

# Country Risk Update & Market Monitor



## ALGERIA

Il FMI ha aggiornato le stime di crescita del paese. Il **2014 si chiuderà con una crescita reale di circa il 4%**, superiore al 2,8% registrato nel 2013. Tuttavia, **per la prima volta negli ultimi 15 anni** il paese registrerà un **deficit di partite correnti** a causa della contrazione delle quotazioni petrolifere – il settore degli idrocarburi costituisce il 20% del PIL e il 98% dell'*export* – e dell'aumento delle importazioni, in aumento del 5% nel 2014. **Il calo del petrolio impatterà anche sul deficit fiscale**, previsto in aumento al 7% del PIL. La crescita è però supportata dalla **buona performance dei settori non petroliferi**, cresciuti complessivamente di oltre il 5% in termini reali. Tra le fragilità del paese permane l'elevato tasso di disoccupazione, superiore al 10%.

## ARGENTINA

Sono **negativi gli esiti della prima emissione obbligazionaria dopo il default** di luglio: il Ministero dell'Economia aveva offerto USD 3 miliardi di titoli a 10 anni in valuta forte emessi sotto la legislazione locale. Gli investitori, tuttavia, hanno **sottoscritto solamente USD 286 milioni** di titoli. Il nuovo collocamento mirava a rafforzare le riserve valutarie del paese, in contrazione già da inizio anno. Le quote di **debito estero in pagamento nel 2015 ammontano a USD 12 miliardi**, equivalenti a circa il 40% delle riserve ufficiali attualmente disponibili. Anche il tentativo di concambio su oltre USD 6 miliardi di debito in scadenza nel 2015 ha registrato una partecipazione limitata, con un'adesione limitata a soli USD 377 milioni.

## BELGIO

**Continua il processo di crescita economica cominciato da inizio 2013**. Tra luglio e settembre l'economia è cresciuta dello 0,3%, in aumento rispetto al secondo trimestre – +0,1% – grazie all'accelerazione dell'industria. **L'economia è tuttavia fortemente dipendente dalle esportazioni** e rischia di subire contraccolpi negativi dalle difficoltà di alcuni dei principali mercati di destinazione quali Francia e Olanda. Le previsioni della Banca centrale belga sono di una crescita dell'1% per il 2014 e dello 0,9% per il 2015. Il dato si riflette positivamente sulle **esportazioni italiane verso il paese** – il Belgio è il settimo *partner* commerciale dell'Italia – cresciute del 13,4% nei primi nove mesi dell'anno rispetto allo stesso periodo del 2013.

## CUBA

È stata annunciata la **ripresa delle relazioni diplomatiche con gli USA**, segnando un punto di svolta rispetto agli ultimi cinquantacinque anni di rottura delle relazioni e di *embargo* statunitense sull'isola. La ripresa delle relazioni consentirà di **alleggerire le restrizioni sui viaggi dei cittadini statunitensi** per ragioni educative, visite familiari e attività governative. Rimangono per ora inibiti i viaggi per turismo. Viene infine **aumentata la soglia delle rimesse inviabili a Cuba**, da USD 500 a USD 2.000 a trimestre. La completa rimozione dell'*embargo* potrà tuttavia essere decisa solo da un eventuale voto del congresso statunitense.

## INDIA

Il governo ha **avviato l'iter legislativo per porre fine al monopolio pubblico sul carbone**. Il progetto di legge prevede la possibilità per le compagnie private di accedere al mercato estrattivo e della distribuzione, entrando in concorrenza con **Coal India**, l'impresa di stato monopolista nel settore. Attualmente i privati possono estrarre carbone solo per reimpiegarlo direttamente in processi produttivi integrati, senza poterlo rivendere a terzi. Secondo i piani dell'esecutivo, **entro marzo 2015 verranno assegnati oltre 70 concessioni** su base d'asta e assegnazione diretta. I **sindacati hanno annunciato uno sciopero di cinque giorni** contro il disegno di legge. Per l'approvazione definitiva la legge dovrà ottenere il voto positivo della camera alta.

## IRON ORE

I prezzi del minerale sono ai **minimi degli ultimi cinque anni sul mercato cinese**. L'aumento della produzione da parte dei maggiori gruppi minerari potrebbe spingere le quotazioni sotto i USD 60 per tonnellata nel 2015. Tra ottobre e novembre le importazioni cinesi sono scese del 15% a causa della maggiore offerta interna e la contrazione delle scorte. Secondo alcune stime **nel 2015 l'eccesso di offerta sarà di 110 milioni di tonnellate** contro i 60 del 2014. Il calo nei prezzi **si riflette sul costo dei noli**: l'indice Baltic Dry Index è diminuito del 60% da inizio anno e attualmente è a circa 840 punti. Un rialzo dei prezzi potrebbe verificarsi con l'estromissione dal mercato dei produttori meno efficienti e una conseguente contrazione del surplus di offerta.

## MESSICO

Il paese ha **reso noti i termini contrattuali per la partecipazione dei privati nel settore degli idrocarburi**. Le *major* petrolifere – imprese la cui produzione giornaliera supera i 1,6 milioni di barili – non potranno consociarsi per partecipare alle aste e vi sarà un limite massimo di cinque blocchi assegnabili alle singole compagnie o consorzi. I **primi giacimenti assegnati saranno di tipo convenzionale**, con costi di produzione stimati attorno ai USD 20 per barile, capaci di stimolare l'interesse degli investitori nonostante la contrazione dei prezzi petroliferi. Il **limite ai consorzi tra major sarà escluso per i giacimenti non convenzionali**, con maggiori necessità di investimenti, che andranno all'asta in un secondo momento nel corso del 2015.

## MOZAMBICO

È stato emanato il **decreto sugli investimenti nel settore del gas**. La normativa fissa il contesto legale di riferimento per lo sviluppo dei progetti *offshore* di ENI e della texana Anadarko. Viene stabilito un sistema di **aumento progressivo delle royalty** per consentire il finanziamento degli investimenti iniziali. Nei trent'anni di durata della concessione, le tariffe sulla produzione passeranno dal 2% dei primi 10 anni alla quota standard del 6% dal trentesimo anno in poi. Le compagnie potranno inoltre depositare gli introiti in conti correnti esteri e pagare i lavoratori stranieri in valuta forte. Il decreto segue l'assegnazione – a **ottobre** – di quindici nuovi blocchi esplorativi. Secondo recenti stime EIA, il paese dispone di riserve di gas pari a 100 trilioni di metri cubi.

## RUSSIA

Continua la **caduta del rublo sui mercati valutari**; nel corso della settimana il **cambio ha superato i RUR 60 per USD**. La Banca centrale (BC) ha tentato di frenare la caduta del cambio intervenendo con un **rialzo del costo del denaro** di 650 pb, portandolo al 17%. Pesanti anche gli **interventi sul mercato dei cambi**: il Ministero delle finanze ha annunciato la vendita di USD 7 miliardi per stabilizzare il cambio sul rublo, oltre che maggiori controlli sulle operazioni in valuta estera delle imprese pubbliche. La **stretta sulla politica monetaria potrebbe peggiorare ulteriormente le previsioni sulla crescita economica**, già appesantite dal corso dei prezzi petroliferi. Secondo la BC un prezzo del greggio stabile attorno ai USD 60 a barile ridurrebbe il PIL di oltre il 4% nel 2015.

## Pillole

**Bulgaria:** Standard&Poor's ha abbassato il *rating* sovrano del paese a livello speculativo, da BBB- a BB+ con *outlook* stabile.

**Francia:** Fitch ha abbassato il *rating* sovrano del paese da AA+ a AA, con *outlook* stabile.

**Gabon:** Moody's ha assegnato per la prima volta un *rating* sovrano al paese, pari a Ba3 con *outlook* stabile.

**Giappone:** il premier Shinzo Abe ha vinto le elezioni anticipate aggiudicandosi i 2/3 in parlamento. L'affluenza si è fermata al 52%.

**Libano:** Moody's ha abbassato il *rating* sovrano del paese da B1 a B2 con *outlook* negativo.

**Libia:** chiusi i porti di Es Sider, Ras Lanuf e Bengasi a causa degli scontri armati. A rischio anche le forniture di gas da Mellita.

**Nigeria:** riviste al ribasso le stime sulla crescita 2015 dal 6,6% al 5,5% a fronte del calo del prezzo del petrolio.

**Venezuela:** Fitch ha abbassato il *rating* sovrano del paese a CCC con *outlook* negativo.

## Market Monitor Mercati Emergenti\*

### TASSI DI CAMBIO vs USD

Valuta	18/12/2014	$\Delta^{**}$ settimanale	$\Delta^{**}$ mensile	$\Delta^{**}$ annuale	trend annuale
 Colombia COP	2.329	-4,06%	7,77%	19,70%	
Tanzania TZS	1.697	-2,30%	-1,91%	5,73%	
Sudafrica ZAR	11,52	-1,06%	4,48%	11,52%	
 Nigeria NGN	187,45	3,71%	4,48%	15,74%	
Mozambico MZM	34,14	4,36%	8,38%	13,99%	
Russia RUR	61,29	10,03%	30,92%	86,51%	

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

**5Y CDS (USD)**

	Paese	18/12/2014	$\Delta$ settimanale	$\Delta$ mensile	$\Delta$ annuale	trend annuale
	Venezuela	4.268	-726,33	1637,82	3110,46	
	Ucraina	2.359	-249,00	726,81	1577,39	
	Perù	117	-14,28	10,64	-10,28	
	El Salvador	431	35,46	38,73	-7,41	
	Dubai	236	39,94	54,53	14,75	
	Russia	474	53,63	175,77	310,92	

**MERCATI AZIONARI**

	Stock Exchange	18/12/2014	$\Delta$ settimanale	$\Delta$ mensile	$\Delta$ annuale	Trend annuale
	Ucraina PFTS	383	5,27%	0,20%	27,90%	
	Shanghai AS	3.203	4,52%	24,53%	42,45%	
	Tunisia TUNINDEX	5.080	3,00%	3,39%	16,58%	
	Argentina Merval	7.889	-8,81%	-19,46%	45,79%	
	Kazakistan KASE	839	-9,16%	-17,20%	-6,60%	
	Iraq SE	92	-11,70%	-14,27%	-19,22%	

\*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)