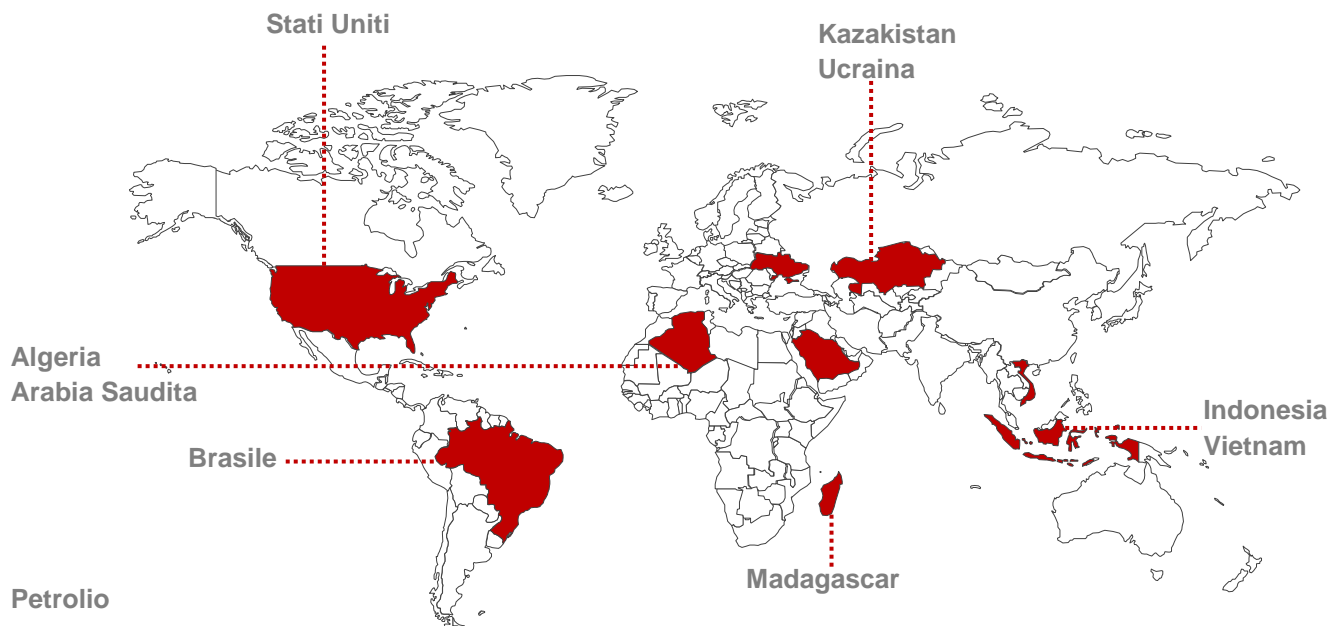


Country Risk Update



ALGERIA – VIETNAM

Le compagnie petrolifere statali **Sonatrach e PetroVietnam** hanno siglato un *memorandum of understanding* per rafforzare la cooperazione nel settore degli idrocarburi. Secondo l'intesa, Sonatrach parteciperà nell'attività petrolifera vietnamita, sia nei settori a monte che in quelli a valle. Petrovietnam contribuirà invece allo sviluppo di nuovi giacimenti in Algeria, in particolare nella provincia di Ouargla, dove si prevede di aumentare la capacità del sito di Bir Sebaa fino a 40 mila b/g entro il 2019. È inoltre prevista la creazione di una joint-venture nel settore LNG per aumentare la cooperazione in ambito ingegneristico.

ARABIA SAUDITA

Il paese si appresta a diventare il **quinto al mondo per spese militari entro il 2020**. Il *budget* per la difesa è previsto in crescita del 27% nel prossimo quinquennio fino a USD 60 miliardi annui. Il dato non sembra risentire delle fluttuazioni del prezzo del petrolio; la spesa militare saudita è cresciuta in media del 14% annuo nell'ultimo decennio e del 19% se si considerano gli anni dal 2011 in avanti. Le tensioni nell'area e la **contrapposizione con l'Iran per l'egemonia regionale** ha accresciuto la centralità della spesa militare. Anche Qatar e EAU aumenteranno la spesa in armamenti, sebbene a un passo più moderato. Gli altri Paesi del Golfo hanno invece ridimensionato il *budget* della difesa a fronte dei minori introiti petroliferi.

BRASILE

La **Banca centrale è tornata a alzare il tasso di interesse Selic, portandolo al 13,75%**, il livello più alto dal 2009. È il sesto aumento consecutivo. L'inflazione ha continuato a crescere raggiungendo un valore annualizzato dell'8,17% ad aprile, ben al di sopra del 4,5±2% *target*. La decisione rafforza la credibilità della politica di contenimento dell'inflazione da parte dell'autorità monetaria. La decisione avrà tuttavia effetti negativi su consumi e investimenti, già indeboliti dal rallentamento della crescita economica brasiliana. Ulteriori effetti negativi arriveranno dal **previsto aumento delle imposte**, stante l'impossibilità del governo di concordare con il Parlamento un taglio alla spesa sufficiente a garantire l'obiettivo di un avanzo primario dell'1,2% del PIL.

INDONESIA

Il governo sta valutando un **possibile condono fiscale** per favorire l'emersione dei contribuenti e incrementare il gettito fiscale. Nei primi quattro mesi dell'anno il governo ha raccolto solo il 23,6% del gettito atteso dal settore non-oil nel 2015; nello stesso periodo del 2014 la raccolta era stata pari al 31,5%. L'esecutivo starebbe inoltre **considerando un progressivo taglio dell'aliquota sul reddito delle società** dall'attuale 25% a meno del 18%. Riducendo le imposte il governo mira a disincentivare il *transfer pricing*, la vendita di beni e servizi da società indonesiane a controllate residenti in paesi a tassazione inferiore. **L'obiettivo è incrementare il gettito fiscale complessivo dall'11% al 15% del PIL.**

KAZAKISTAN

La **Banca Europea per la Ricostruzione e lo Sviluppo (Bers)** ha annunciato diversi nuovi progetti a seguito della missione nel paese del presidente Sir Suma Chakrabarti. In particolare, la Bers investirà nell'ampliamento dell'aeroporto della capitale Astana, nell'ammodernamento dei servizi idrici nelle due città di Aktobe e Shymkent e nel primo parco solare privato del paese realizzato da una joint venture anglo-kazaka. Da quando ha cominciato a operare nel paese 22 anni fa **la Bers ha finanziato progetti per oltre 7 miliardi di dollari, specialmente nei settori delle infrastrutture e dell'energia.**

MADAGASCAR

Il **Parlamento ha votato la destituzione del Presidente** per presunte violazioni costituzionali e incapacità. La **Corte costituzionale dovrà ora pronunciarsi sulla legittimità della mozione.** Il presidente Rajaonarimanpianina si è opposto alla destituzione e ha denunciato brogli nelle operazioni di volto parlamentare. Ha inoltre espresso l'intenzione di voler restare alla guida del Paese. A innescare la decisione parlamentare sarebbe stata la mancata rinuncia da parte del Presidente alla prerogativa dello scioglimento del Parlamento. Il Paese potrebbe ripiombare nel caos istituzionale, dopo che le elezioni di dicembre 2013 sembravano aver posto fine allo stallo istituzionale verificatosi dopo il colpo di stato del 2009.

PETROLIO

Si attende una conferma dei volumi produttivi durante il meeting OPEC di Vienna, lasciando inalterato l'attuale *output* superiore a 31 mln b/g. Il Brent ha reagito scendendo di oltre il 2% nell'ultima settimana. La parziale ripresa del greggio rispetto ai minimi di gennaio rafforza la strategia del cartello, volta a spingere fuori dal mercato i produttori ad alto costo. La strategia OPEC potrebbe tuttavia essere vanificata nel lungo periodo dai guadagni di efficienza dell'industria petrolifera non convenzionale, che sta assistendo a una progressiva contrazione dei costi di *break-even*, consentendo di mantenere la produzione nonostante il crollo delle quotazioni, a detrimento dei produttori più dipendenti dalle fluttuazioni petrolifere quali Venezuela o Angola.

STATI UNITI

Tra gennaio e marzo il PIL degli Stati Uniti si è contratto dello 0,7%. È la terza volta da giugno 2009 che si registra un segno negativo, sempre nel primo trimestre dell'anno quando agiscono fattori come il **clima** (il freddo frena l'attività industriale e le costruzioni) e il **rallentamento dei consumi privati** dopo le feste. Questo risultato è dovuto al **contributo negativo del saldo commerciale** (con le esportazioni contenute dal dollaro in rialzo), degli investimenti fissi non residenziali, come le esplorazioni petrolifere, e della spesa pubblica. Hanno influenzato negativamente gli **scioperi nei porti** della costa occidentale. Non sono riusciti a compensare i consumi privati (circa il 70% del PIL), gli investimenti residenziali e le scorte.

UCRAINA

Il paese ha **respinto una proposta di ristrutturazione del debito avanzata dai creditori internazionali.** L'ipotesi prevedeva un'estensione delle scadenze fino a 10 anni e un taglio alla quota interessi di USD 500 milioni. Il piano è stato tuttavia rifiutato poiché avrebbe comunque gravato drammaticamente sulle riserve estere, implicando un esborso di circa USD 8 miliardi fino al 2020. Kiev ha invece **approvato una legge che consente una moratoria al pagamento delle obbligazioni sovrane fino al 2016.** Si registra inoltre una **recrudescenza delle tensioni armate a est**; nel discorso annuale al Parlamento Poroshenko ha dichiarato che vi sono più di 9.000 soldati russi in territorio ucraino, una presenza superiore a quella di un anno fa.

Pillole

Brasile: Petrobras è tornato sul mercato obbligazionario emettendo un bond centennale prezzato ad un tasso dell'8,45%.

Giamaica: Moody's ha aumentato il *rating* sovrano a Caa2 da Caa3. L'*outlook* è positivo.

India: la Banca centrale ha tagliato i tassi di interesse di 25 p.b. portandoli al 7,25%.

Thailandia: per il quinto mese consecutivo l'indice dei prezzi è diminuito, scendendo dell'1,27% rispetto a maggio 2014.