

FOCUS ON

Marzo-luglio 2014: sanzioni crescenti verso la Russia

A cura dell'Ufficio
Studi Economici

ABSTRACT

- *Le nuove sanzioni colpiscono principalmente il settore bancario, petrolifero e militare. Gli Stati Uniti hanno sanzionato singole banche, aziende e individui e formalizzato il divieto a soggetti statunitensi di intrattenere rapporti commerciali e finanziari con tali controparti. L'Unione Europea ha varato sanzioni individuali contro esponenti politici, vietato l'accesso al mercato dei capitali in Europa ad alcune banche russe, e proibito l'import/export di beni militari e l'esportazione di tecnologia destinata al settore petrolifero russo.*
- *L'attuale situazione potrebbe evolvere in due potenziali scenari. Una stabilizzazione della crisi ucraina potrebbe portare ad un progressivo allentamento del quadro sanzionatorio e contenerne l'impatto sull'economia russa. Al contrario un'escalation delle violenze o il possibile intervento militare della Russia in Ucraina potrebbero determinare un ulteriore inasprimento del quadro sanzionatorio, con un impatto più marcato sia sull'economia russa che sulle aziende esportatrici italiane.*
- *Secondo le stime SACE l'export italiano sarà negativamente colpito dalle nuove sanzioni contro la Russia con una possibile riduzione dell'export Made in Italy in Russia nel biennio 2014-2015 compreso tra 0,9 e 2,4 miliardi di euro a seconda dell'evoluzione dello scenario. Il settore più esposto all'impatto delle sanzioni è la meccanica strumentale che potrebbe registrare una perdita di esportazioni tra 0,5 e 1,0 miliardi di euro nel biennio 2014-2015.*



















LE SANZIONI

L'interferenza della Russia nel conflitto in Ucraina è stata la principale ragione dell'intervento di USA e UE nei rapporti tra i due paesi tramite l'adozione di sanzioni a partire dallo scorso marzo (Figura 1). L'appoggio russo ai movimenti separatisti ucraini e l'annessione della Crimea alla Russia sono stati gli elementi che hanno spinto la comunità internazionale a prendere posizione contro l'ingerenza russa nella politica ucraina. Tra marzo e luglio le sanzioni adottate da Stati Uniti e Europa sono state progressivamente inasprite. I provvedimenti inizialmente hanno colpito esponenti politici ucraini e russi tramite *travel ban* e congelamento degli asset. I provvedimenti adottati dagli USA nei successivi round hanno

introdotta il divieto formale per i soggetti statunitensi di condurre attività commerciali e finanziarie con soggetti russi, tra cui spiccano i nomi di aziende del settore energetico (Novatek e Rosneft) e bancario (Gazprombank e Vnesheconombank). L'Europa ha invece sanzionato esponenti politici e economici russi e ucraini ed ha approvato la sospensione di nuovi programmi di finanziamento diretti alla Russia da parte della Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e della Banca Europea per la Ricostruzione e lo Sviluppo (BERS).

L'abbattimento del volo MH17 malese in Ucraina e il presunto coinvolgimento dei separatisti filorussi hanno spinto Stati Uniti e UE a inasprire le sanzioni contro la Russia, estendendole ai settori bancario, militare e petrolifero. Il Tesoro americano ha inserito nella lista delle banche russe sanzionate tre importanti istituti bancari (VTB, Bank of Moscow e Russian Agricultural Bank). L'accordo tra i 28 paesi europei ha invece vietato l'accesso al mercato dei capitali in Europa ad alcune banche russe (Sberbank, VTB, Gazprombank, VEB, Russian Agricultural Bank). È stata inoltre sospesa l'attività di import/export per il settore militare e sono state bloccate le esportazioni di beni destinati al settore petrolifero russo (in particolare i segmenti dell'esplorazione e produzione di petrolio in acque profonde e nelle aree dell'Artico e produzione dello *shale oil*).

Figura 1 - Evoluzione delle sanzioni europee e statunitensi verso la Russia

TIPOLOGIA SANZIONE	MARZO 2014	MAGGIO 2014	LUGLIO 2014
Travel ban per esponenti politici e economici			
Congelamento degli asset di esponenti politici e economici			
Divieto di effettuare transazioni economiche con «Specially Designed Nationals»			
Estromissione della Russia da gruppi/eventi internazionali			
Blocco dei finanziamenti da parte di banche multilaterali			
Sanzioni contro aziende e banche			
Divieti/limitazioni alla collaborazione nel settore militare			

Fonte: Analisi SACE su dati OFAC e UE

GLI IMPATTI SULL'ITALIA E LE IMPRESE ITALIANE

I paesi dell'Unione Europea, alla luce degli stretti legami commerciali con la Russia, registreranno effetti negativi legati alle sanzioni. La Russia infatti è un mercato strategico per l'Europa sia dal punto di vista energetico (Mosca fornisce circa il 32% del fabbisogno energetico europeo) che commerciale (la Russia assorbe oltre il 7% delle esportazioni europee). A livello europeo i paesi maggiormente esposti al rischio di un calo dell'interscambio commerciale sono Germania e Italia, principali partner commerciali della Russia.

L'impatto della situazione russa sulle esportazioni italiane sarà significativo. Le recenti evoluzioni dei rapporti tra Russia e Ucraina e la reazione della comunità internazionale fanno ipotizzare due scenari principali:

Scenario stabile

Questo scenario ipotizza una lenta *de-escalation* delle violenze in Ucraina con la fine degli scontri armati tra esercito governativo e separatisti mantenendo tuttavia un'instabilità politica nel paese tra le regioni orientali e il governo centrale. In questo scenario la Russia eviterebbe un intervento armato in Ucraina a supporto dei separatisti ma manterrebbe un'ingerenza latente nella politica del paese attraverso il controllo *de facto* della Crimea e il supporto politico alle minoranze filorusse. **Il quadro sanzionatorio di USA e UE verrebbe mantenuto o progressivamente limitato a colpire singoli soggetti.**

In questa ipotesi la Russia registrerebbe una performance economica debole (con una crescita negativa stimata a -0,5% nel 2014 e una leggera ripresa a 0,8% nel 2015) principalmente a causa della riduzione degli investimenti.

In questo scenario l'export italiano subirebbe una contrazione di circa il 9% nel 2014 e un recupero dello 0,5% nel 2015 per una perdita totale di esportazioni pari a €938 milioni nel biennio. La riduzione sarebbe più marcata nel settore della meccanica strumentale, particolarmente colpita dal blocco delle esportazioni previsto nelle sanzioni attuali, con una potenziale perdita di export di quasi €500 milioni nel biennio 2014-2015.

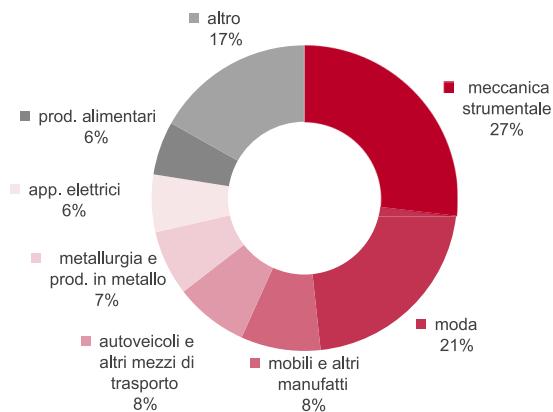
Scenario pessimistico

Questa ipotesi prevede un'escalation delle violenze con l'intervento militare russo in territorio ucraino a supporto dei separatisti per un periodo limitato (3 mesi), la chiusura delle pipeline russe che attraversano l'Ucraina, la fuga dei capitali dalla Russia e l'aumento dei tassi di interesse. Questa situazione comporterebbe l'inasprimento del quadro sanzionatorio da parte degli USA, pur senza contemplare in questo scenario la misura estrema di esclusione del sistema bancario del paese dal circuito del dollaro, e UE contro la Russia.

L'attività economica russa registrerebbe una brusca frenata (-2,2% nel 2014 e -4,5% nel 2015) a causa del drastico calo degli investimenti e dei consumi e una trasmissione dell'instabilità alla valuta locale con un forte deprezzamento del rublo.

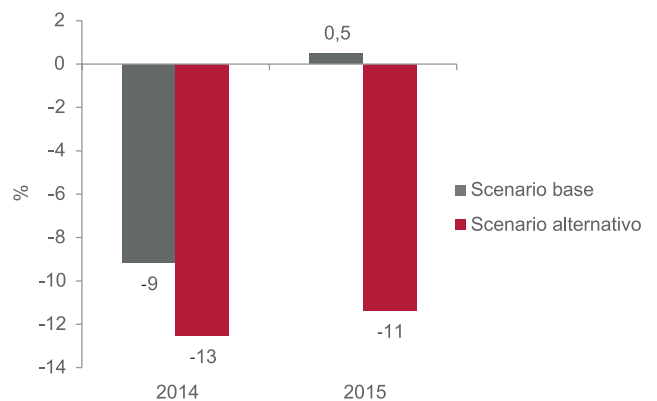
In questo scenario il rallentamento dell'export italiano sarebbe pari al 12% nel 2014 e dell'11% nel 2015, esteso a più settori anche alla luce del probabile inasprimento del quadro sanzionatorio. In questo caso l'Italia registrerebbe una perdita totale di esportazioni pari a €2,4 miliardi nel biennio 2014-2015, di cui 1 miliardo nel settore della meccanica strumentale.

Figura 2 - I principali settori dell'export Made in Italy in Russia



Fonte: Istat

Figura 3 - Andamento dell'export italiano in Russia nei due scenari



Fonte: Elaborazioni SACE sul Global Macro Model di Oxford Economics

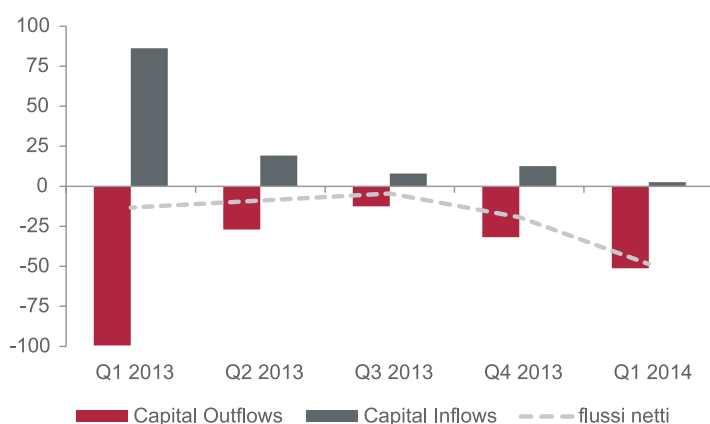
GLI IMPATTI SULLA RUSSIA

Le nuove sanzioni avranno un impatto più significativo sull'economia russa rispetto alle precedenti. Il nuovo pacchetto andrà infatti ad agire su un paese con un quadro macroeconomico indebolito (il FMI a luglio ha rivisto al ribasso le previsioni di crescita del PIL russo per il 2014 passate da 1,3% a 0,2%). Questo rallentamento, originato principalmente da un calo degli investimenti pubblici e privati e da una crescita globale ancora moderata, sarà esacerbato dall'impatto delle sanzioni. L'effetto potrebbe trasmettersi principalmente attraverso i seguenti canali:

1. Il settore bancario russo sperimenterà un **aumento del cost of funding** con una ripercussione negativa sulla capacità delle banche di concedere prestiti al settore corporate e, di conseguenza, una possibile contrazione dell'attività di investimento privato.

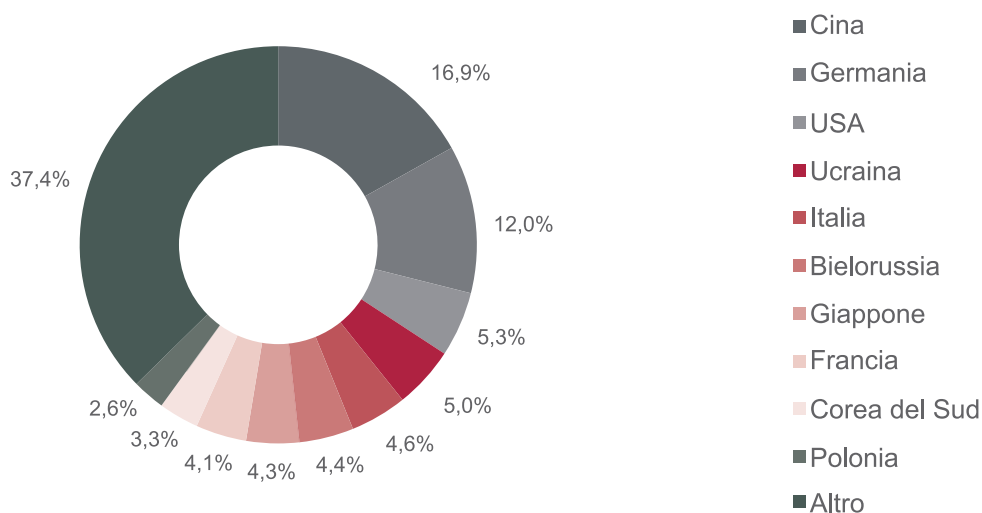
2. Il deterioramento del *market sentiment* nei confronti del paese potrebbe disincentivare l'afflusso di capitali, in particolare dall'Europa, principale regione di origine degli IDE e accelerare il deflusso di capitali già in atto nel paese (nel primo trimestre dell'anno sono fuoriusciti dalla Russia circa \$51 miliardi che potrebbero salire a \$100 miliardi secondo il FMI). In particolare la fuoriuscita di capitali, oltre a ridurre l'attività di investimento estero nel paese, potrebbe contribuire ad accelerare la svalutazione del rublo.

Figura 4 - Le sanzioni rischiano di favorire un'ulteriore fuoriuscita di capitali (mln \$)



Fonte: Banca centrale russa

Figura 5 - Paesi di origine delle importazioni russe (2013)



Fonte: UN Comtrade

3. **La riduzione degli scambi commerciali** con l'Europa potrebbe avere un impatto sulle aziende esportatrici russe, che destinano verso i mercati europei circa il 50% delle loro vendite all'estero, principalmente beni energetici. Le sanzioni prevedono un blocco delle esportazioni russe in Europa limitato al settore militare, tuttavia i provvedimenti adottati potrebbero indirettamente favorire la riduzione degli scambi commerciali in altri settori.
4. **Il settore energetico** è stato solo parzialmente colpito dalle sanzioni che limitano le esportazioni europee di tecnologia verso il settore petrolifero russo. Tuttavia l'irrigidimento dei rapporti tra Russia e Europa potrebbe determinare un ritardo nei grandi progetti energetici previsti tra le due aree e da un lato spingere la Russia nel breve termine a rivedere gli accordi di fornitura di energia all'Europa e dall'altro incentivare Bruxelles a diversificare nel lungo periodo i propri approvvigionamenti energetici.

CONTATTI

Servizio clienti:  **800-269264** info@sace.it

Ufficio stampa: +39 06 6736888 - ufficio.stampa@sace.it