

## Indonesia: divieto all'export di minerali, la ricerca di un compromesso

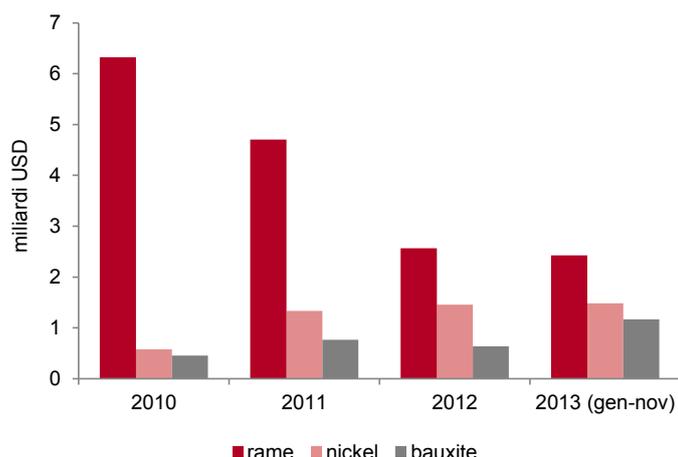
Il 12 gennaio 2014 è entrato in vigore il bando alle esportazioni di minerali non lavorati previsto dalla **legge mineraria del 2009** e successivi emendamenti approvati nel 2012. Tale iniziativa denota la volontà del governo di sviluppare un'industria nazionale di lavorazione dei minerali a più elevato valore aggiunto con l'obiettivo di aumentare il tasso di occupazione, spostare le produzioni verso segmenti più alti della catena del valore e attrarre investimenti nel comparto della trasformazione delle materie prime estratte.

Il divieto di esportare i minerali grezzi, prima che questi abbiano subito un processo di lavorazione in territorio indonesiano, è tuttavia entrato in vigore in una **versione alleggerita** rispetto a quanto previsto dalla legge mineraria. La normativa prevede l'introduzione di un'imposta del 25% sulle esportazioni di minerali che incrementerà ogni 6 mesi raggiungendo il 60% nel 2017 ma, allo stesso tempo, consente l'export di alcuni minerali (rame, iron ore, manganese, zinco e piombo) con un grado di purezza superiore ad una determinata percentuale (cfr. tabella 1). Saranno esenti dal divieto, per un limitato periodo di tempo, tutte le aziende che avvieranno la costruzione di fonderie o impianti di lavorazione. I minerali che invece non potranno più essere esportati, se non dopo essere sottoposti ad un processo di raffinazione o trasformazione in loco, sono bauxite, nickel, stagno, cromo, oro e argento. Carbone, gas naturale e petrolio grezzo (le principali commodity esportate dal Paese<sup>1</sup>) non saranno, per il momento, oggetto del divieto.

L'export di minerali nel 2012 (escluso *crude oil* e gas naturale) ammonta a circa USD 31 mld, pari al 16,6% del totale delle esportazioni indonesiane<sup>2</sup>. L'Indonesia fornisce il 3% del rame a livello mondiale, tra il 18% e il 20% del nickel e circa il 10% di bauxite<sup>3</sup>. Considerata l'importanza che il settore minerario indonesiano ricopre per l'economia dell'arcipelago e per i paesi consumatori delle materie prime (come la Cina, principale paese importatore di nickel indonesiano), il provvedimento appena entrato in vigore avrà delle **ripercussioni sia sui conti pubblici dell'arcipelago che sul mercato delle commodity coinvolte**.

L'*export ban* ha, infine, un **risvolto politico/sociale**. A luglio 2014 sono previste le elezioni presidenziali che vedono l'attuale presidente Yudhoyono al termine del suo secondo (e ultimo) mandato e l'attuazione di una legge che tuteli le risorse naturali tende ad avere un seguito a livello elettorale. Tuttavia sarà importante capire come la popolazione reagirà alla maggiore disoccupazione derivante dalla riduzione dell'attività estrattiva (per i minerali oggetto di divieto) e se questa sarà compensata, nei prossimi anni, dalla creazione di maggiori posti di lavoro nell'industria di trasformazione dei minerali stessi. L'aver imposto una versione "diluita" della legge mineraria è indice della volontà da parte del governo di trovare un compromesso tra l'interesse nazionale per la tutela delle risorse naturali e gli interessi degli investitori esteri attivi nel settore minerario.

**Fig.1 Export di prodotti minerali non oil&gas (in valore)**



Fonte: elaborazioni Sace su dati Bank Indonesia

**Tab.1 Gradi di purezza minimi richiesti per l'export di minerali**

Minerale grezzo	grado di purezza (%)
Nickel: pig-iron	4
Nickel: FeNi	4
Copper	15
Manganese	49
Zinc	52
Lead	57
Iron ore	62
Nickel: matte	70
Bauxite: chemical grade alumina	90
Bauxite: smelter grade alumina	98
Gold and silver	99

Fonte: Bloomberg, Barclays

### L'impatto macroeconomico

Una riduzione delle esportazioni dei minerali avrà certamente un **impatto sul saldo di parte corrente** che nell'ultimo biennio ha registrato un deficit, per la prima volta dal 1998.

Le stime della Banca Mondiale<sup>4</sup> indicano a settembre 2013 un deficit di parte corrente pari a USD 8,4 miliardi (3,8% del PIL) e prevedono un deficit pari al 2,6% del PIL per il 2014. Il miglioramento è il risultato del rallentamento delle importazioni come conseguenza di una più debole crescita del PIL e del deprezzamento della rupia in atto negli ultimi mesi.

La previsione non tiene, però, conto della norma appena entrata in vigore, che potrà influire sulla bilancia commerciale ampliandone il deficit a causa di i) minori esportazioni di minerali grezzi e ii) maggiore domanda di beni capitali funzionali allo sviluppo di un'industria locale di trasformazione dei minerali e, di conseguenza, un aumento delle importazioni di tali beni.

La Banca Mondiale, sulla base del numero potenziale di impianti di lavorazione identificati da uno studio dell'USAID<sup>5</sup>, ha individuato due scenari opposti per stimare l'effetto del divieto sulla bilancia commerciale:

1. nell'ipotesi in cui tutti gli impianti di trasformazione siano realisticamente operativi già nel corso del 2014, l'impatto del divieto all'export sulla bilancia commerciale sarà neutrale a partire solo dal 2015, anno in cui la riduzione dell'export di minerali grezzi e l'aumento delle importazioni di beni capitali saranno completamente bilanciati dall'aumento delle esportazioni di minerali lavorati a più elevato valore aggiunto. In questa ipotesi, quindi, l'effetto del divieto appena entrato in vigore provocherà un aumento del deficit di parte corrente solo nel 2014<sup>6</sup>;
2. nell'ipotesi in cui nessuna delle aziende sia operativa nel breve termine, la riduzione dell'export di minerali in valore potrebbe essere pari a USD 5 mld nel 2014 e USD 8 mld nel 2017, anno a partire dal quale la legge prevede l'obbligo di trasformazione in loco di tutti i minerali estratti e si ipotizza, di conseguenza, una ripresa delle esportazioni di minerali lavorati.

Pertanto nella migliore delle ipotesi (scenario 1) il deficit di parte corrente si dovrebbe attestare, secondo le stime di Banca Mondiale, intorno al 3,2% del PIL per il 2014 (vs 2,6% attualmente previsto), controbilanciando anche l'effetto positivo che il deprezzamento della valuta potrà portare in termini di competitività dei prezzi dei beni esportati.

Questo accresce la necessità di finanziamento in un Paese che è già dipendente dall'afflusso di capitali esteri, in particolare dagli investimenti di portafoglio che sono sensibili a cambiamenti di *policy*. Tali flussi di capitale potrebbero essere scoraggiati da una regolamentazione maggiormente restrittiva. Allo stesso tempo società straniere, che adesso importano minerali grezzi, potrebbero essere incentivate a stabilire impianti di lavorazione in loco.

## Rame, nickel e bauxite

Come detto in precedenza, secondo i limiti imposti dalla normativa, il rame non sarà per il momento oggetto del divieto, mentre i produttori di nickel e bauxite vedranno bloccate le proprie esportazioni.

Il livello di purezza per il **rame** è stato, infatti, fissato al 15% (invece che al 99% previsto dalla legge mineraria del 2009), permettendo ai giganti statunitensi *Freeport McMoRan Copper & Gold*<sup>7</sup> e *Newmont Mining Corp*, che insieme producono il 97% del rame indonesiano con un grado di purezza compreso tra il 22% e il 30%, di continuare ad esportare il minerale grezzo fino al 2017 (anno in cui il *ban* dovrebbe riguardare tutti i minerali).

Per quanto riguarda il **nickel** la restrizione all'export sarà totale, visto che il grado di purezza è inferiore a quello consentito.

Questo limite avrà un effetto al rialzo sul prezzo, oltre a creare possibili *spill-over* sul commercio internazionale.

L'Asia è oggi il principale mercato mondiale di nickel (65% del consumo globale) e la Cina rappresenta, da sola, il 44% della domanda mondiale della materia prima<sup>8</sup>, che viene trasformata in *nickel pig iron* (NPI), impiegato nella produzione di *stainless steel*.

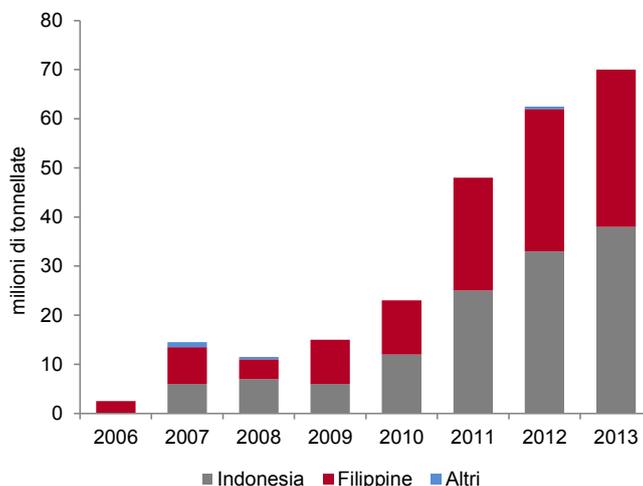
L'Indonesia è, al momento, il principale fornitore di nickel destinato alla Cina<sup>9</sup>, la quale in seguito all'impossibilità di rifornirsi dal mercato indonesiano, potrebbe rivolgersi al mercato filippino<sup>10</sup>, secondo produttore mondiale di nickel. La qualità inferiore del minerale grezzo proveniente dalle Filippine potrebbe, però, causare un aumento dei costi di lavorazione per le aziende cinesi (del 15-20%)<sup>11</sup> e una conseguente riduzione dell'*output* di NPI.

Fig. 2 Corsi azionari di PT Aneka Tamban e Nickel Asia Corp.



Fonte: elaborazioni Sace su dati Datastream Thomson Reuters

Fig. 3 Importazioni cinesi di nickel

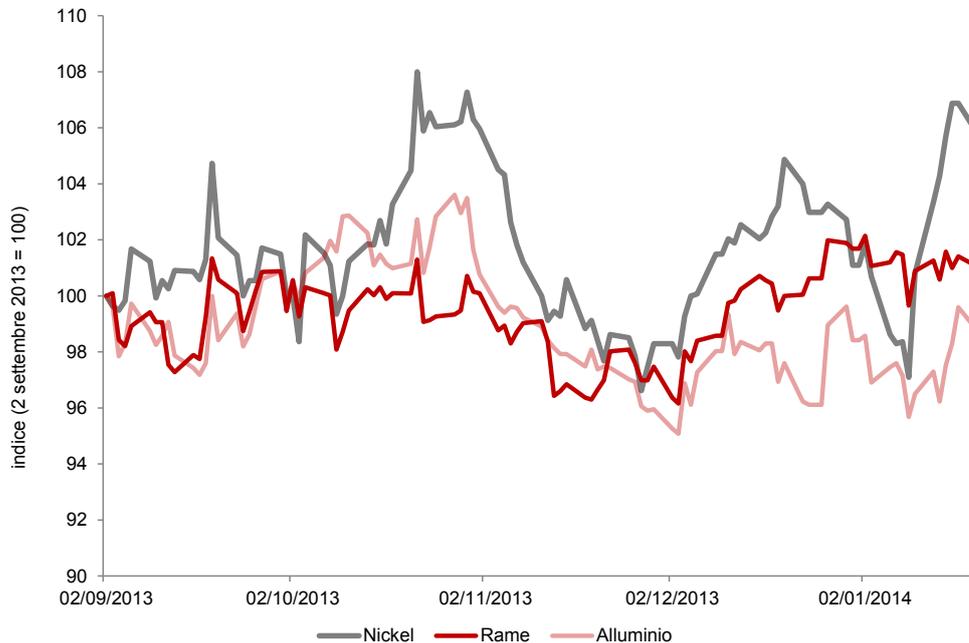


Fonte: China Customs, Barclays Research

Anche i **mercati finanziari** hanno reagito all'entrata in vigore della norma; le azioni della filippina *Nickel Asia Corp.* (NIKL), principale operatore locale che conta per circa un terzo della produzione nelle filippine, sono salite del 15% dal 1° gennaio 2014, mentre le azioni della società statale *PT Aneka Tambang* (secondo produttore indonesiano, dopo la multinazionale *Vale*) hanno registrato, nello stesso periodo di tempo, una *performance* negativa (- 4,6%).

In riferimento ai prezzi del *nickel*, la quotazione del *forward* a tre mesi al *London Metal Exchange* da inizio anno fino al giorno di entrata in vigore del *ban* è passato da 13.900 USD/tonnellate a 14.158 (registrando un aumento del 22%).

**Fig. 4 Prezzi forward a 3 mesi (USD/MT)**



Fonte: elaborazioni Sace su dati Datastream Thomson Reuters

Anche per quanto riguarda la **bauxite**, principale materia prima impiegata per la produzione di alluminio, la restrizione sarà completa. Per far fronte a questo limite molti importatori cinesi hanno aumentato il livello delle scorte, iniziato a lavorare i prodotti in Indonesia e diversificato l'approvvigionamento (da Australia e Papua Nuova Guinea)<sup>12</sup>. La cinese *Hongqiao*, una delle società importatrici di bauxite dall'Indonesia, ha stretto una JV con *PT Cita* e *PT Danpac*, due operatori indonesiani del settore, per installare una fonderia di alluminio con una capacità di 2mnt/anno nel *West Kalimantan*. Oltre a *Hongqiao*, anche altri produttori cinesi hanno avviato progetti di produzione di alluminio in loco: *Chalco*, *Xinfa*, *Nanshan*.

L'effetto sui prezzi internazionali della bauxite dovrebbe essere comunque moderato, nel breve periodo, considerato che molti produttori di alluminio cinesi hanno aumentato le scorte di magazzino in vista dell'entrata in vigore della legge. *Fitch* stima che le aziende cinesi abbiano accumulato riserve utili per coprire un anno di produzione<sup>13</sup>. Tra settembre e ottobre 2013 la Cina ha importato circa 15 milioni di tonnellate di bauxite e il dato per l'intero anno si dovrebbe attestare a circa 70mn (40mn nel 2012), di cui circa il 70-80% proveniente dall'Indonesia<sup>14</sup>.

<sup>1</sup> Nel periodo gennaio - novembre 2013 carbone, gas e petrolio hanno rappresentato rispettivamente il 13,4%, l'8,5% e il 6,6% del totale dei beni esportati (fonte Bank Indonesia).

<sup>2</sup> Dati Bank Indonesia.

<sup>3</sup> Indonesia Eases Mineral Ore Ban as Freeport Keeps Copper Exports, Bloomberg, gennaio 2013.

<sup>4</sup> Indonesia Economic Quarterly: slower growth; high risk, World Bank, dicembre 2013.

<sup>5</sup> The Economic Effects of Indonesia's Mineral-Processing Requirements for Export, USAID, 2013.

<sup>6</sup> L'aumento del *trade deficit* per il 2014 è stimato pari a USD 6 miliardi.

<sup>7</sup> Il secondo produttore mondiale di rame dopo la cilena Codelco.

<sup>8</sup> Fonte International Nickel Study Group.

<sup>9</sup> Oltre il 50% delle importazioni cinesi di nickel proviene dall'Indonesia (fonte China Customs, Barclays).

<sup>10</sup> Le Filippine rappresentano circa il 45% delle importazioni cinesi di nickel. La materia prima filippina ha, però, qualità inferiore rispetto a quella proveniente dall'Indonesia.

<sup>11</sup> Mineral ore export ban – a cross asset view, Barclays, gennaio 2014.

<sup>12</sup> L'Indonesia rappresenta circa il 70% dell'import di bauxite cinese e più di 1/5 della produzione di alluminio cinese è prodotto con la bauxite indonesiana.

<sup>13</sup> Nickel miners jump on Indonesia unprocessed minerals ban, Financial Times, gennaio 2014.

<sup>14</sup> Mineral ore export ban – a cross asset view, Barclays, gennaio 2014 .