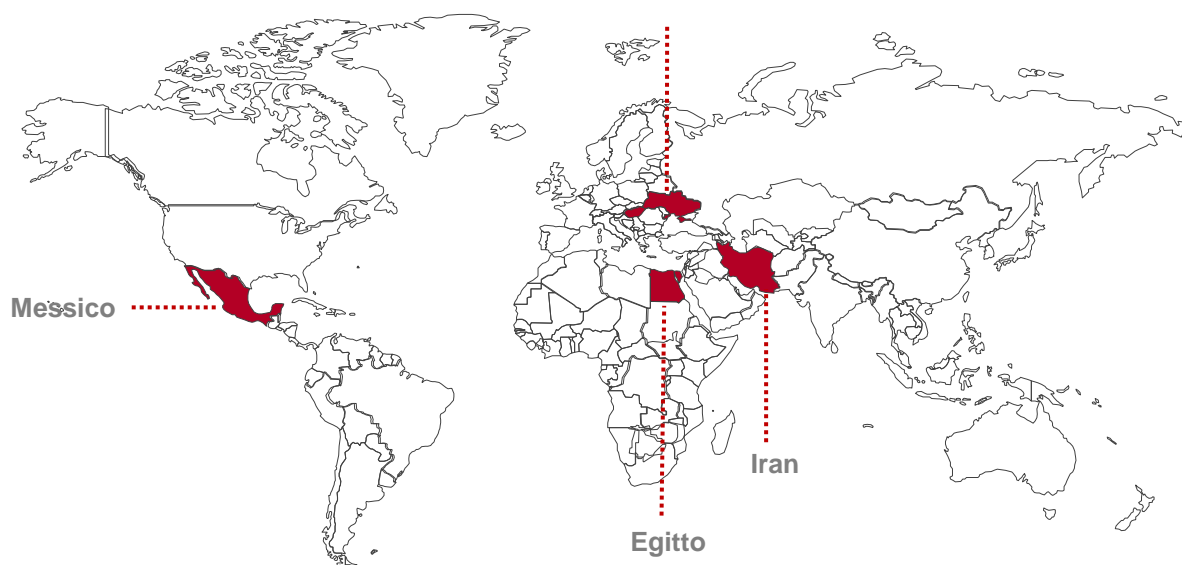


Country Risk Update

Debito Globale
Gas



DEBITO MONDIALE

Il FMI stima che i debiti abbiano raggiunto il livello record del 225% del PIL mondiale. Il debito societario nei Paesi emergenti è esploso dalla crisi finanziaria, a causa dei bassi tassi d'interesse e delle prospettive di crescita degli ultimi anni. I NPL sono aumentati in diversi Paesi e i *default* possono avere un pesante effetto contagio. Dopo le elezioni presidenziali americane e in vista delle tornate elettorali in Europa nei prossimi 12 mesi, gli investitori si sono allontanati dal mercato obbligazionario riportando in auge il tema degli *spread*. Con il ritorno di politiche monetarie più restrittive, vi è il rischio che fondi che sarebbero stati usati per investimenti produttivi saranno invece destinati al pagamento degli interessi, con un impatto significativo sulla crescita mondiale.

IRAN

La Camera dei Rappresentanti americana ha approvato una legge per estendere di altri 10 anni le sanzioni contro l'Iran, imposte per la prima volta nel 1996 e in scadenza nel 2016. Passerà poi al Senato e al presidente Obama per la proroga. L'approvazione di nuove sanzioni contrasterebbe tuttavia con l'accordo firmato tra Iran e le principali potenze mondiali, in cui Tehran si impegnava a rinunciare alle armi nucleari e gli Stati Uniti a ritirare le sanzioni, che nel corso degli anni hanno duramente penalizzato l'economia del Paese. **La decisione ha scatenato la dura reazione dell'Iran.** L'ayatollah Ali Khamenei ha annunciato che ci saranno delle conseguenze, poiché l'accordo nucleare non deve essere usato per mettere sotto pressione il popolo iraniano.

GAS – EGITTO

La compagnia nazionale Egas ha lanciato un bando per la fornitura di 96 cargo LNG nel biennio 2017-2018 con un'opzione per ulteriori 12 spedizioni. I termini di pagamento proposti dovrebbero essere compresi tra i 120 e i 180 giorni. I documenti per partecipare all'asta sono stati messi in vendita a USD 30.000 per recuperare valuta. **Il bando punta a evitare nuove forniture d'emergenza**, come accaduto nel 2015, quando il Paese ha dovuto chiedere ai fornitori di estendere i termini di pagamento da 15 a 90 giorni: la misura si stima abbia aumentato i debiti commerciali di Egas di USD 400-500 milioni. **Il Paese**, in passato esportatore di gas, **non tornerà nel gruppo degli esportatori netti prima del 2019-2020.**

GAS – UCRAINA

La Russia potrà *bypassare* l'Ucraina dal 2020 per rifornire di 17 miliardi di metri cubi di gas la Turchia, grazie a un accordo siglato con Ankara a metà ottobre. Sommato all'intesa con l'UE sull'utilizzo del gasdotto tedesco **OPAL**, la mossa limiterà ulteriormente le entrate di Kiev, oltre a ridurne il peso strategico. In questo contesto, l'aumento della *transit fee* proposto nelle ultime settimane da Naftogaz, monopolista della rete ucraina, appare controproducente. L'operatore nel 2014 ha rivalutato i propri asset a bilancio da USD 7,7 miliardi a USD 15,2 miliardi a seguito dei lavori effettuati, ma si trova oggi in difficoltà a mantenere la *transit fee* annuale al di sopra di USD 1 miliardo.

MESSICO

La Banca Centrale del Messico ha alzato i tassi di 50 punti base al 5,25% per tenere sotto controllo l'inflazione entro l'obiettivo del 3%. Il valore del peso, un barometro del sentimento dei mercati riguardo alla nuova presidenza statunitense, era crollato del 17% dopo le elezioni. Il tasso di cambio con il dollaro dopo la decisione di aumentare i tassi, troppo timida secondo alcuni analisti, si è assestato a 20,4 peso, dopo aver sfondato la soglia di 20 peso all'alba della vittoria di Trump. Gli oneri finanziari più alti peseranno sull'economia messicana, per cui le previsioni di crescita per il 2017 sono state riviste all'1,7% o inferiore, rispetto al precedente 2,3%, soprattutto se Trump implementerà le promesse della campagna elettorale, come lo smantellamento del NAFTA.

UCRAINA

Il presidente ucraino Poroshenko ha visitato Bruxelles per negoziare un pacchetto di aiuti dal valore di EUR 600 milioni dall'UE. Negli ultimi giorni i rapporti diplomatici tra l'Ucraina e la Russia hanno subito un forte peggioramento a seguito dell'arresto da parte delle autorità ucraine di due soldati russi in Crimea, la regione annessa alla Russia nel 2014. Inoltre, nonostante l'intento di Trump di riappacificare i rapporti con i russi, l'UE e gli Stati Uniti hanno recentemente esteso le sanzioni contro la Russia per confermare il loro appoggio verso il governo di Poroshenko. L'attuale raffreddamento dei rapporti tra l'Occidente e la Russia è stato confermato da una risoluzione del Parlamento Europeo approvata il 23 Novembre in cui la Russia viene accusata di aver finanziato una massiccia campagna di disinformazione per "sfidare i valori democratici e dividere".

UNGHERIA

Il governo e la Banca Centrale si stanno impegnando per favorire la crescita economica e alcune manovre che il premier Orban intende portare avanti potrebbero migliorare il *business climate* dopo le critiche ricevute negli scorsi mesi. In particolare, il governo intende attrarre investimenti diretti esteri abbassando la tassazione sui profitti delle imprese al 9% (sarebbe il tasso più basso in Europa). Al contempo il primo ministro ha proposto di aumentare il reddito minimo del 15-25% in base al livello di educazione del lavoratore, in modo da rafforzare la sua posizione in vista delle elezioni parlamentari del 2018. La Banca Centrale, invece, ha ridotto il tasso per i prestiti *overnight* in modo da facilitare l'accesso al credito.

Pillole

Giamaica: Moody's ha aumentato il *rating* sovrano del Paese da Caa2 a B3, con *outlook* negativo.

Mongolia: Moody's ha diminuito il *rating* sovrano del Paese da B3 a Caa1, con *outlook* negativo, e Fitch da B a B-, con *outlook* stabile.

Repubblica Dominicana: Fitch ha aumentato il *rating* sovrano del Paese da B+ a BB-, con *outlook* stabile.

Ucraina: Fitch ha aumentato il *rating* sovrano del Paese da CCC a B-, con *outlook* stabile.

Uganda: Moody's ha diminuito il *rating* sovrano del Paese da B1 a C2, con *outlook* stabile.