

La finestra dei rischi politici resta aperta sulla ripresa economica globale

di Jasmine Zahalka

Dopo la grave recessione, che ha interessato con maggior vigore il 2009, l'economia globale ha registrato una ripresa nel 2010 che è stata addirittura superiore alle stime precedentemente avanzate dal Fondo Monetario Internazionale.

Lo scenario post crisi ha infatti definito le geometrie di un nuovo assetto economico a livello internazionale, all'interno del quale i mercati emergenti si sono affermati come le grandi locomotive della crescita mondiale.

Osservando la crescita del Pil mondiale nel 2010, pari al 4,5%, dobbiamo distinguere le due velocità facenti capo la prima ai paesi sviluppati, che hanno registrato una crescita del 2,5%, la seconda ai mercati emergenti, che hanno invece beneficiato di una crescita media del Pil pari a 6,5% (Tavole 1-2).

Nonostante le cifre confortanti del 2010, la ripresa economica internazionale attraversa una fase ancora molto fragile e la finestra dei rischi che potrebbero minacciarla resta aperta. Ad esserne toccati sono non solo le economie dei paesi sviluppati, sempre più sotto pressione dalle questioni relative ai debiti e ai deficit pubblici, ma anche dei paesi emergenti, interessati da rischi di surriscaldamento dell'economia e da un aumento dei rischi di natura politica.

E' utile, nel commercio internazionale, riservare particolare attenzione a tutti i fattori di rischio, compresi quelli politici, come insegna del resto la crisi che si è sviluppata all'inizio di quest'anno nella regione del Nord Africa.

Le previsioni sulla crescita globale per il 2011 tengono conto di questi rischi, osservando una pressione al ribasso. I mercati emergenti tuttavia, fintantoché sussistono riserve circa la sostenibilità della ripresa economica dei paesi avanzati, restano la scelta migliore per le imprese che decidono di investire all'estero. Come valutare questi rischi politici? Quale sarà la loro futura evoluzione?

Tavola 1: Crescita del Pil globale

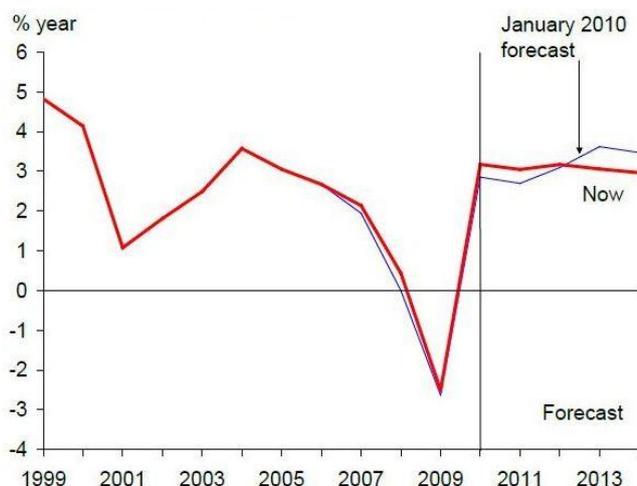
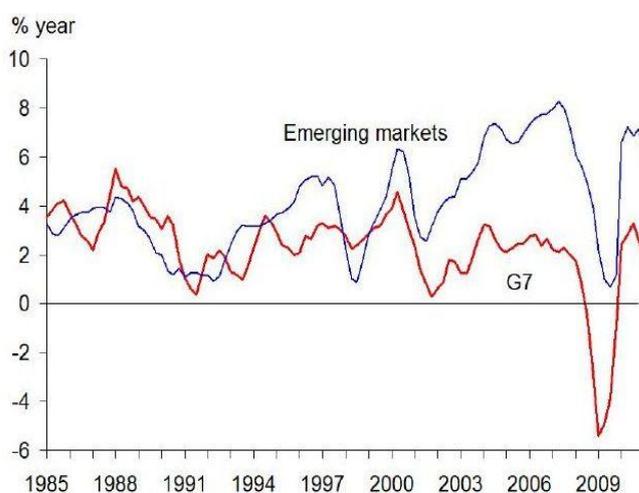


Tavola 2: Differenza di apporto alla crescita globale dei mercati emergenti e dei paesi del G7



Fonte: Oxford Economics

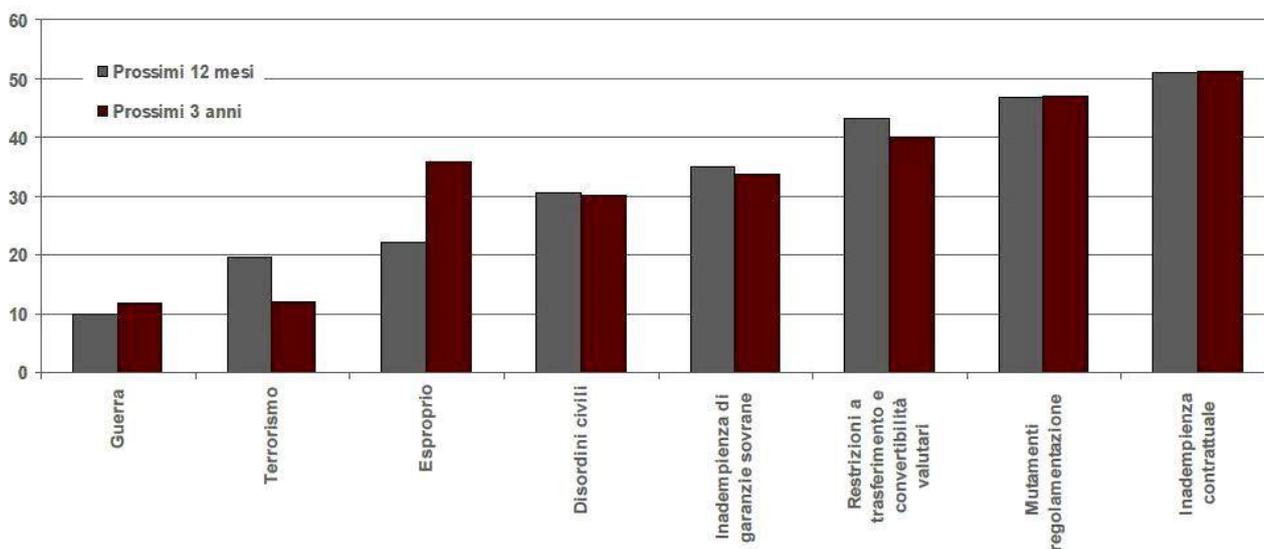
Il ritorno dei rischi politici

Gli episodi di tensione politica che hanno interessato i paesi del Nord Africa all'inizio di quest'anno, oltre ad aver avuto un evidente impatto negativo sul commercio internazionale (questa crisi ha infatti contrassegnato un aumento dei prezzi del greggio, che si sono riflessi sulla ripresa economica globale), hanno "risvegliato" la percezione del rischio politico associato al commercio internazionale.

Il rischio politico, difficilmente quantificabile a differenza del rischio di credito, si è riaffermato nei mercati internazionali non solo nella forma associata a legislazioni volte alla nazionalizzazione, all'esproprio, alla confisca o ad altri tipi di restrizioni del commercio, ma anche nell'accezione di violenza politica e disordini civili. L'attenzione è stata focalizzata su quegli stati, prima considerati relativamente stabili, caratterizzati dalla presenza di regimi autoritari.

Da un'indagine sul rischio politico, condotta congiuntamente dalla MIGA (Multilateral Investment Guarantee Agency) e dall'EIU (Economist Intelligence Unit), il fattore che maggiormente influenza le decisioni di investimento diretto estero nelle economie in via di sviluppo, soprattutto nel lungo periodo, è per l'appunto il rischio politico. Tra le tipologie di rischio politico, fonti di maggiore preoccupazione al 2010, come si può notare dal grafico sottostante (tavola n.3), oltre all'inadempienza contrattuale, nel lungo termine viene riservata particolare attenzione agli interventi avversi adottati dai governi, quali esproprio, restrizioni al trasferimento dei capitali o alla convertibilità della valuta e mutamenti nella regolamentazione nazionale.

Tavola 3: Categorie di rischio politico che generano maggiore preoccupazione



Fonte: MIGA-EIU, Indagine sul rischio politico 2010.

Si evince da quest'inchiesta come il rischio politico nella forma di violenza politica e disordini civili sia stato ampiamente sottovalutato. Alla luce degli eventi che hanno interessato il mondo arabo, quest'aspetto è stato, in un certo senso, "rispolverato".

A questo proposito, SACE, la nostra agenzia assicurativa del commercio estero, ha operato una revisione dei rating attinenti i rischi associati ai diversi paesi; il risultato di questa revisione ha identificato un aumento del numero di stati appartenenti a categorie di rischio elevato.

Per quanto il rischio politico non sia facilmente quantificabile, sono comunque individuabili alcune correlazioni con rischi di natura economico-finanziaria. Tra i fattori che possono essere tenuti in considerazione al fine di realizzare previsioni sull'eventuale nascita di disordini, vi sono: il tasso di disoccupazione, il livello d'inflazione, il potere d'acquisto e la disparità di reddito. Non ultimo,

bisogna tener presente anche alcuni indicatori sociali, come: il livello di democrazia e la tipologia di regime, l'età media, il livello d'istruzione generale e l'accesso a internet.

Focus sugli attuali rischi politici nei mercati emergenti

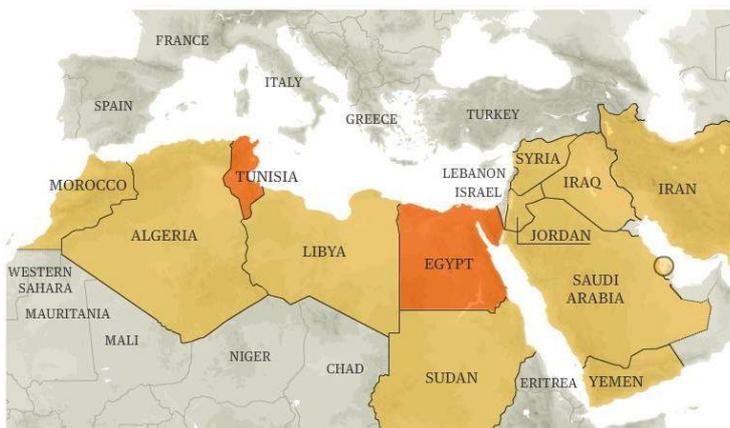
L'Area del Nord Africa e Medio Oriente

Con una guerra civile in corso in Libia e il pericolo di contagio negli altri paesi, il rischio politico nell'area MENA (Middle East & North Africa) resta ancora elevato.

A livello di organizzazioni internazionali (Banca Mondiale, FMI, BERS), si discute circa l'elargizione di prestiti volti a

finanziare l'Egitto (accompagnati da un programma economico ad hoc del FMI), il cui deficit aumenta mettendo ulteriormente in crisi la fragile economia nazionale.

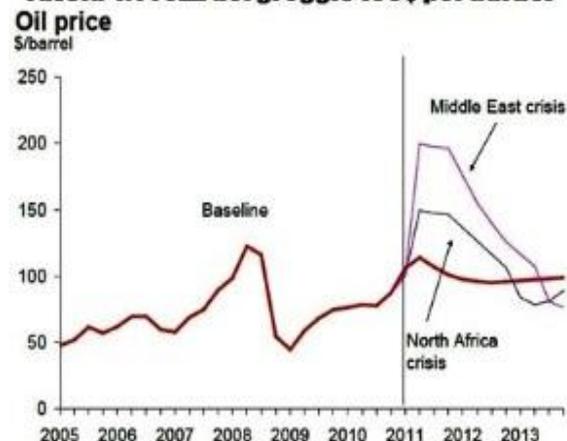
Per quanto concerne il Bahrain, l'instabilità politica che interessa questo paese è ancora forte e, in attesa di riforme democratiche (se e quando verranno concesse), questa condizione si riflette sulla



sua economia, soprattutto nei settori portanti, quali quelli legati al turismo e sui servizi finanziari. In Siria la situazione è ancora calda e, a partire dalle aree di Homs e Daraa, focolai di proteste si sono accesi soprattutto nella regione meridionale del paese.

Il rischio di contagio è ancora presente e tra i sorvegliati principali vi sono Giordania, Yemen, Libano e Iran. A questo proposito, la recente discussione circa l'adesione di Giordania e Marocco al Consiglio di Cooperazione degli Stati Arabi del Golfo¹ è da interpretarsi come un tentativo delle monarchie di questi paesi di sostenersi a vicenda, anche militarmente.

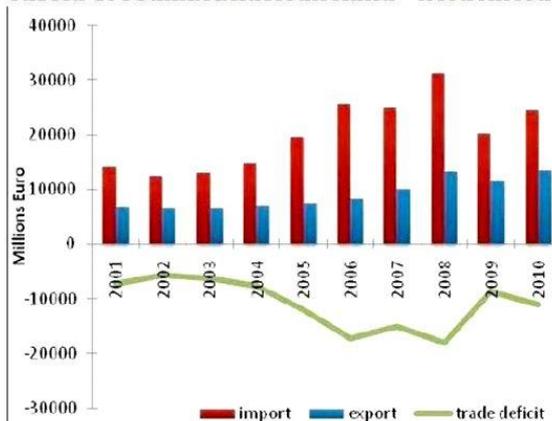
Tavola 4: Prezzi del greggio (US\$ per barile)



Fonte: Oxford Economics

Gli effetti di questa condizione di instabilità si riflettono sull'aumento del prezzo del petrolio (Tavola 4), con un impatto diretto sulla crescita globale. Ad alimentare l'aumento del costo del greggio, vi sono poi le relazioni difficili tra Arabia Saudita e Iran. I rapporti tra le due nazioni si sono infatti incrinati a seguito del supporto militare di Riyadh al regime del Bahrain. Si aggiunge, inoltre, il rifiuto dell'Iran circa l'aumento di produzione della propria quota di greggio all'interno dell'Opec (quota per la quale provvederà l'Arabia Saudita), esprimendo la sua preferenza per un aumento dei prezzi dell'oro nero. Un aumento del costo del greggio, d'altro canto, favorirebbe Teheran e la sua economia domestica, soprattutto alla luce delle stime per il 2011 che rivelano un'economia stagnante con una forte inflazione, che si prevede possa aumentare fino a 22%. L'Italia è tra gli stati le cui economie hanno maggiormente risentito della crisi del Nord Africa, dovuto non solo al fatto che il 20% del proprio export

Tavola 5: Scambi bilaterali Italia – Nord Africa



Fonte: FMI

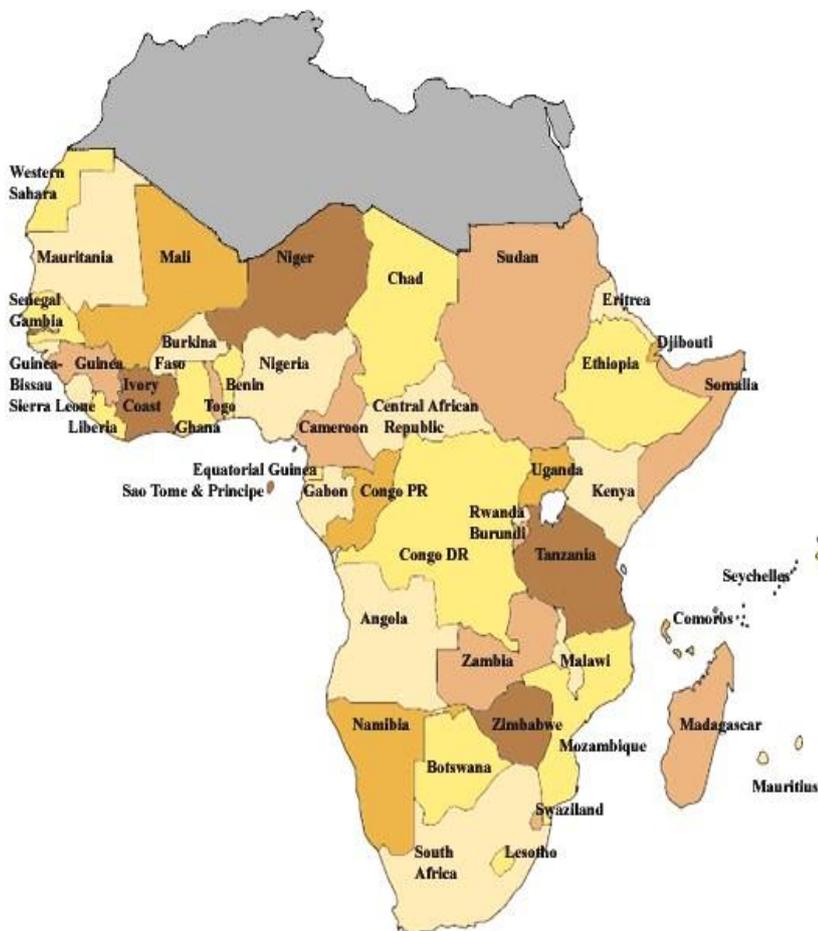
¹ Composto da: Arabia Saudita, Bahrain, Emirati Arabi Uniti, Kuwait, Oman e Qatar.

fosse destinato a quest'area, ma anche alla dipendenza energetica da questi paesi cui è soggetta la nostra economia nazionale. Nel corso dell'ultima decade infatti, il *trade gap* che l'Italia ha registrato nei confronti dell'area nord-africana è cresciuto notevolmente, toccando un picco massimo nel 2008, in corrispondenza dello scoppio della crisi globale. Attualmente, per le imprese attive nella regione MENA i rischi maggiori, oltre ovviamente al danneggiamento di alcune forniture, derivano dal riflettersi della generale instabilità politica dell'area sulle tempistiche di lavoro e di pagamento. Sussiste inoltre nel breve termine, alla luce della difficoltà economiche che stanno attraversando molti di questi paesi, il rischio che si verifichino episodi di espropri e restrizioni valutarie.

Calendario delle prossime elezioni nell'area MENA

Paese	Tipologia	Data
Siria	Legislative	Agosto
Arabia Saudita	Legislative	Settembre
Bahrain	Parlamentari	Settembre
EAU	Legislative	Settembre
Egitto	Parlamentari	Settembre
Marocco	Parlamentari	Ottobre
Tunisia	Legislative	Ottobre
Oman	Legislative	Ottobre
Egitto	Legislative	Novembre

In questo frangente di manifesta incertezza circa l'evoluzione degli eventi, i risultati delle elezioni che interesseranno i paesi dell'area MENA nei prossimi mesi, metteranno alla prova la stabilità di questa regione, facendo chiarezza sul futuro del mondo arabo.



L'Africa Sub-sahariana

Nonostante la regione Sub-Sahariana dell'Africa non abbia risentito delle turbolenze nel nord del continente, ma abbia invece beneficiato di un tasso di crescita medio favorevole, i rischi politici in quest'area restano ancora alti. In particolare, a essere interessati da rischi di violenza politica sono, oltre ovviamente al Sudan, la cui situazione è ampiamente nota, gli stati della Costa d'Avorio, la Repubblica Centrafricana, lo Zimbabwe e la Repubblica del Congo.

In quest'area, il calendario delle elezioni (facilmente consultabile nella mappa interattiva all'indirizzo <http://www.eisa.org.za/WEP/cal2011map.htm>) è coinciso con lo sfociare degli episodi più gravi di violenza politica, producendo un impatto altamente negativo sulle economie nazionali.

Il problema del *doing business* in Africa, che pure sembra delinearci come meta favorita del futuro per gli investimenti internazionali, risiede, oltre che nell'elevata corruzione che interessa molti paesi, nel fatto che si ha a che fare con una moltitudine di stati diversi, tanto dal punto di vista della tipologia di governo e delle infrastrutture presenti, quanto dal punto di vista geografico, motivo per cui sempre più imprese si appoggiano a istituzioni in grado di fornire un'appropriata panoramica per la gestione di investimenti da effettuare per regioni.

Asia, Russia e CSI:

Anche la regione che si estende dal Nord della Russia al Sud-est asiatico, che pure include i grandi motori della crescita globale (Cina, India e Russia), non è esente da rischi politici.

In Cina il rischio politico è relativamente contenuto, tuttavia non si può affermare che sia interamente sotto controllo. Episodi di proteste, sull'onda degli eventi che hanno interessato il Nord Africa, si sono infatti verificati già all'inizio di quest'anno. Sono note le vicende della Jasmine Revolution, sfociata in manifestazioni di protesta a Pechino e Shanghai a fine febbraio 2011, che sono state sedate dal governo con la violenza e la censura. Rischi che interessano l'ambito economico-finanziario, inoltre, alimentano l'eventualità di nuove proteste: la Cina sta infatti osservando un rallentamento del tasso di crescita della propria economia, determinato da un'inflazione crescente e da una bolla nel settore immobiliare.

Il surriscaldamento dell'economia cinese non è fenomeno i cui effetti sono circoscritti alla sola economia del paese. La crescita cinese influisce infatti direttamente e indirettamente sulle prospettive di crescita globale: dalle economie con cui lo sviluppo cinese si è maggiormente intrecciato, dai paesi asiatici vicini, all'intero continente africano, ai paesi del Medio Oriente e dell'ex Unione Sovietica, dall'Oceania ai paesi dell'America Latina (primo tra tutti il Brasile, la cui economia è stata sostenuta nel corso del 2009 dal commercio con la Cina), l'Unione Europea, per la cui sorte ha dimostrato un crescente interesse, e non ultimi, gli Stati Uniti, di cui possiede un'ampia percentuale del debito.

Questi rischi di natura economica possono eventualmente essere interpretati alla base di rischi politici di natura legislativa, come nazionalizzazioni e restrizioni relative alla convertibilità valutaria. Questo tipo di rischio politico è sempre presente anche in Russia e nella Comunità degli Stati Indipendenti. I riflettori sono inoltre puntati sulla regione del Caucaso meridionale a causa di tensioni ancora presenti che possono svilupparsi accentuando il rischio di violenza politica. Particolare attenzione è riservata alle tensioni in Armenia e Azerbaijan, sia tra di loro, a causa di una rinnovata discussione circa il territorio di Nagorno-Karabakh, sia all'interno dei propri stati, com'è il caso dell'Azerbaijan, dove è stato represso violentemente il tentativo di manifestazione nella capitale Baku, ad aprile di quest'anno. Condizioni difficili anche in altri stati, come il Kirghizistan e soprattutto Tagikistan, che stanno attraversando numerose difficoltà a fronte dell'aumento del prezzo degli idrocarburi (la situazione del Tagikistan è particolarmente grave a causa anche della sospensione delle esportazioni di gas da parte dell'Uzbekistan). Focolai di tensione anche in Pakistan, che ha osservato un inasprimento dei rapporti con gli Stati Uniti, compensato da un più forte avvicinamento politico alla Cina. L'India, infine, per quanto goda di un outlook relativamente stabile e anche le tensioni sul confine con la Cina sembrano essersi distese, è stata di recente travolta da diversi scandali di corruzione del governo (il più noto, connesso alle licenze nel settore delle telecomunicazioni, legato al nome della parlamentare Kanimozhi Karunanidhi), che rischiano di influenzare negativamente la crescita economica del paese.





L'America Latina:

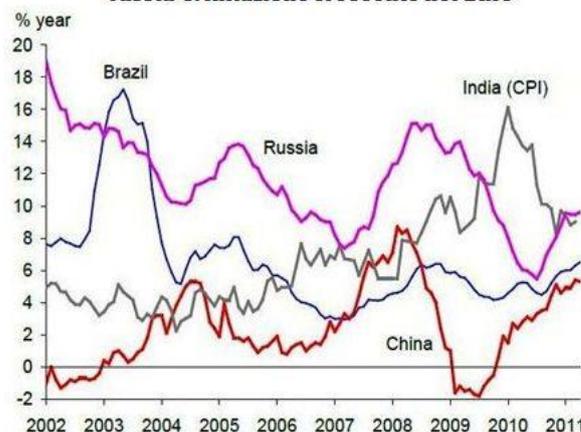
Per quanto concerne la situazione in America del Sud, si osserva una generale stabilità; tuttavia si accentuano i rischi politici in forma di nazionalizzazioni e misure restrittive del commercio, che interessano in particolare i paesi di Perù, Bolivia, Nicaragua e più seriamente il Venezuela. Le prospettive di nazionalizzazione interesseranno per lo più il settore energetico: più dettagliatamente, in Perù (dove di recente si sono sviluppati inoltre episodi di violenza politica legati a conflitti tra il governo peruviano e gli indigeni, che si sono opposti manifestando contro l'attività estrattiva delle grandi compagnie minerarie nel paese), il presidente Ollanta Humala, recentemente eletto, ha discusso l'eventualità di un'imposizione al 50% delle imposte dei proventi straordinari e inattesi delle compagnie minerarie nel paese (che è attualmente al 30%). Nel caso di Bolivia e Nicaragua, crescono le voci circa un'eventuale nazionalizzazione in campo energetico, sebbene le voci non siano state confermate dai presidenti dei rispettivi paesi. La questione che riscuote maggiore attenzione resta comunque quella relativa al Venezuela dove, sotto la guida del presidente Hugo Chavez, continua la politica di espropri e nazionalizzazioni in tutti i settori strategici dell'economia del paese.

Questa politica interessa infatti ambiti che variano dal

cemento al petrolio, dall'elettricità alla telefonia; in questo contesto non vengono risparmiate né le società produttrici, né quelle distributrici di alimenti, com'è il caso dell'esproprio a privati di quasi tre milioni di ettari di terre (circa il 10% del terreno coltivabile di tutto il Paese), consegnati al popolo al fine di ridurre le importazioni di derrate alimentari (che rappresentano il 70% del fabbisogno nazionale). Questo tipo di politica gioca indubbiamente a svantaggio degli investimenti esteri, spingendo i capitali internazionali ad allontanarsi dal paese.

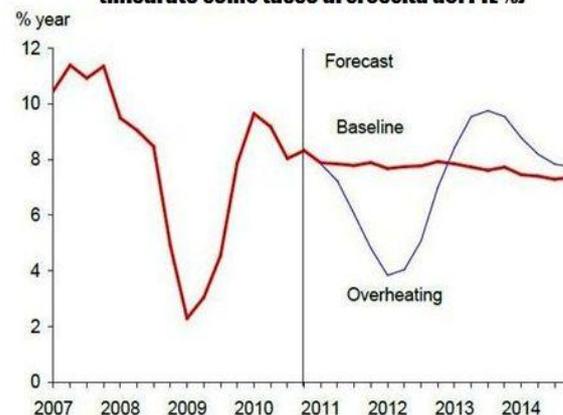
Volgendo infine uno sguardo al Brasile, la cui economia è trainante all'interno dell'insieme degli stati dell'America Latina, la situazione politica appare relativamente stabile. I rischi principali derivano infatti dal surriscaldamento dell'economia nazionale, condizione che è comune anche agli altri membri del club dei BRIC (tavola 6 e 7), che è provata dalla crescente inflazione e da un eccessivo apprezzamento della valuta nazionale, il real. Allo scopo di affrontare questi problemi, la politica adottata dal Brasile si è concentrata sull'aumento dei controlli di capitale e dei tassi d'interesse, e tra i paesi del mondo, il governo brasiliano è stato quello che maggiormente si è adoperato in questa linea nel corso dello scorso anno.

Tavola 6: Inflazione crescente nei BRIC



Fonte: Oxford Economics

Tavola 7: Rischio di surriscaldamento delle economie dei BRIC (misurato come tasso di crescita del PIL %)



Fonte: Oxford Economics

Le prospettive future per le imprese

Attraversiamo una fase economica in cui i rischi sono sempre in agguato; in Europa dove il rischio sovrano della Grecia è notevole, senza contare il rischio di contagio al sistema bancario e ad altri paesi in difficoltà all'interno dell'Eurozona; negli Stati Uniti, che devono gestire un debito sempre più grande e continuano ad approvare misure di *quantitative easing*; in Giappone, che maggiormente ha risentito degli effetti della crisi e che deve far fronte anche ai problemi sorti dal recente devastante terremoto. Le economie emergenti rappresentano comunque la migliore opzione per gli investimenti: questi mercati sono cresciuti a una velocità tre volte superiore a quella dei paesi già sviluppati nel corso degli ultimi tre anni e le loro prospettive future sono senza dubbio migliori di quelle dei paesi sviluppati, con minori quote di debiti o *assets* tossici.

Sussistono tuttavia difficoltà per le aziende dei paesi sviluppati nel penetrare questi mercati: queste imprese infatti, diversamente da quanto succedeva in passato, si trovano ora a dover competere con le multinazionali dei mercati emergenti, che sono divenute altamente competitive e che, come nel caso di molte imprese cinesi, si impegnano ora nell'acquisizione di società occidentali al fine d'incrementare il proprio *know how*.

Per assicurarsi il commercio in questi mercati indubbiamente le dimensioni contano, come dimostra un'analisi di Euler Hermes che, definendo l'identikit dell'impresa italiana tipo che ha saputo gestire in modo migliore le difficoltà derivate dall'abbattersi della crisi, indica come essenziale il fattore della dimensione societaria, affiancato da esperienza e da buon grado di diversificazione.

Fonti:

Convegno Oxford Economics e Sace "Lo stato della ripresa globale: criticità e il ritorno dei rischi politici", 14 giugno 2011, Roma.

Conferenza stampa Euler Hermes (gruppo Allianz) "IMPORT EXPORT MONDO & ITALIA: La crisi 2008/09 ha ridisegnato la geografia del commercio mondiale?", 23 giugno 2011, Milano.

allafrica.com

en.mercopress.com

www.africa-times-news.com

www.ap.org

www.bbc.co.uk/news

www.economist.com

www.eisa.org.za

www.equilibri.net

http://www.eulerhermes.us/en

www.eurasia-rivista.org

www.euromoney.com

www.ft.com

www.newstime.co.za

www.osw.waw.pl/en

www.oxfordeconomics.com

www.riskwatchdog.com

www.reuters.com

www.sace.it

www.wakeupnews.eu

www.xinhuanet.com/english2010