

News Flash-

Un mare di incertezza

27 Luglio 2011

Una cosa di cui si può essere sicuri ad oggi è l'incertezza che ha preso piede nei mercati. Una settimana fa stavamo analizzando le molte sfide che stanno affrontando i mercati: il deficit degli Stati Uniti e il relativo dibattito sul tetto del debito pubblico, la crisi del debito pubblico in Europa ed i continui scontri in Medio Oriente e Nord Africa (MENA). Alla fine della settimana, dopo la pubblicazione di nuovi dati economici che riguardavano la Cina, abbiamo pubblicato una News Flash che ha aggiunto a questa lista preoccupante il rischio di un rallentamento dell'economia cinese. Non dovrebbe sorprenderci il fatto che davanti a così tanti problemi i mercati si stiano muovendo principalmente in base ai notiziari. Sfortunatamente, a nostro avviso, la soluzione di questi problemi non arriverà facilmente e/o rapidamente e di conseguenza noi continuiamo a prevedere un aumento della volatilità nei mercati energetici e delle *commodity* per il futuro prossimo.

I recenti sviluppi che riguardano il deficit degli Stati Uniti e il dibattito riguardo al tetto del debito sono stati deludenti. Alla fine di Venerdì scorso è stato annunciato che il Presidente Obama e il leader della Casa Bianca John Boehner avevano raggiunto un'impatte. Peggio ancora, la coppia ha esternato le sue lamentele in diretta TV attraverso un discorso televisivo in cui il Presidente ha informato il Paese che ora è responsabilità del Congresso trovare una soluzione al problema, sembrando piuttosto frustrato a riguardo. Il leader della Casa Bianca Boehner non ha perso tempo nel rispondere, addossando le colpe al Presidente e tornando al piano originario di tagli dei Repubblicani, Cap and Balance. Le discussioni lungo il fine settimana non hanno portato frutti ma solo ulteriore disappunto.

Ieri, nel tentativo di sbloccare la situazione, la parte Democratica del Senato ha ceduto ancora ai Repubblicani offrendo un piano che aumenterebbe il tetto del debito e taglierebbe le spese di 2,7 trilioni di dollari, creando un'istanza comune per identificare e indicare ulteriori tagli nelle spese senza un aumento del gettito e quindi senza aumentare le tasse. Il Presidente, sebbene abbia affermato di volere un piano equilibrato (che includa sia tagli alle spese sia aumenti delle tasse), ha immediatamente accolto il progetto. I Repubblicani, ancora una volta, hanno colto l'opportunità accettando le ultime concessioni della Casa Bianca e dei Democratici (ovvero niente aumenti delle tasse) e hanno continuato a spostare i paletti insistendo affinché il tetto del debito venga alzato in due passaggi anziché in uno solo. In risposta il Presidente ha dato un annuncio lunedì sera incalzando il popolo americano a supportare il piano dei Democratici che ha esteso il tetto del debito oltre le elezioni presidenziali del prossimo anno senza toccare l'Assistenza Sociale e Medica.

Il Presidente durante queste negoziazioni ha accettato ogni elemento che gli sembrava essenziale per raggiungere un compromesso ragionevole ed accettabile per il suo partito. Ad oggi, sembra chiaro che la strategia dei Repubblicani di tenere l'economia in ostaggio per raggiungere degli obiettivi più ampi ha avuto successo. Noi non vediamo motivi per cui questo percorso di resa da parte della Casa Bianca e dei Democratici debba cambiare nei prossimi giorni. Di conseguenza continuiamo a credere che gli Stati Uniti eviteranno il fallimento con un piano dell'ultimo momento. La nostra preoccupazione tuttavia è che l'accordo riguarderà qualcosa di più che il semplice innalzamento del tetto del debito e dei tagli superficiali nelle spese, impostando così il terreno per uno scontro nei mesi a venire. Inoltre un simile risultato aumenterà sostanzialmente il rischio di una retrocessione dei titoli americani da AAA da parte delle principali agenzie di rating.

Per combattere la crisi, i leader europei si sono incontrati la scorsa settimana per sviluppare un nuovo piano di salvataggio per i Paesi "periferici". Questo incontro è stato considerato critico dai mercati dal momento che i problemi legati al debito pubblico nelle zone periferiche dell'Europa hanno iniziato a contaminare il centro dell'Europa, la Spagna e l'Italia. Dopo una serie di negoziazioni e contrasti, l'Unione Europea cercando di costruire una protezione fra la zona periferica (Grecia, Irlanda e Portogallo) e la zona centrale, si è accordata sul seguente piano:

- Un prestito aggiuntivo di €109 bilioni per la Grecia che copra in modo efficace il loro fabbisogno finanziario fino al 2014.

- Modifiche all'attuale prestito fatto dalla European Financial Stability Facility (EFSF) ai Paesi attualmente in crisi (Grecia, Irlanda e Portogallo) riducendo i tassi di interesse da circa il 6,5% al 3,5% ed estendendo la scadenza da 7,5 anni a 30 anni.
- Un meccanismo che consenta ai creditori privati di partecipare a questo programma scambiando il debito greco in scadenza con pagamento prima della fine del 2019 con dei documenti con una scadenza più estesa e tassi di interesse modificati.
- Un accordo secondo cui la EFSF potrebbe ricapitalizzare le banche attraverso prestiti da parte dei Governi.

L'annuncio di questo piano, come quelli precedenti, è stato accolto con ottimismo dai mercati: i mercati azionari sono saliti e gli spread fra i Paesi in difficoltà e la Germania sono diminuiti. Questo piano, come quelli che lo hanno preceduto, non risolverà del tutto la crisi che si sta aprendo in Europa. Sebbene questo progetto rappresenti un altro passo avanti, lascia troppe domande senza risposta. Perché i creditori privati dovrebbero partecipare volontariamente a questo programma che in ultimo implicherà un taglio del 20%? Per quanto tempo i Paesi forti in Europa saranno disposti e capaci (da un punto di vista politico) a supportare i loro vicini più deboli? Quanto è probabile che i Paesi in difficoltà in Europa saranno capaci di tornare a crescere dopo essere stati forzati ad attuare delle misure estreme di austerità? A nostro avviso la zona periferica dell'Europa e in particolare alcuni dei Paesi centrali hanno dei deficit e dei debiti che sono semplicemente non sostenibili in relazione alle loro economie interne e di conseguenza la soluzione finale non è in una serie di piani più ampi di salvataggio ma nel capire che il carico di debito deve essere tagliato. Similmente alla situazione negli Stati Uniti, finché non sarà intrapresa una soluzione sostenibile nel lungo periodo, noi continueremo a vivere dei momenti caratterizzati da una notevole volatilità.

Sebbene i recenti sviluppi nel Medio Oriente e in Africa sono stati esclusi dai notiziari a causa dei temi sopraccitati, questa zona continua ad essere sottoposta ad uno stress significativo dal momento che le diverse proteste continuano ad intensificarsi e diffondersi in tutta la regione. Non è nostra intenzione discutere nuovamente in questa News Flash tutti gli eventi. Tuttavia è sufficiente dire che l'Egitto rimane instabile, lo Yemen si trova ancora in una guerra civile, Gheddafi rimane nella sua roccaforte di Tripoli, le tensioni persistono in Bahrein dopo l'arrivo delle truppe saudite e la Siria è soggetta a scontri quotidiani. Non ci sono dubbi che una volta che le negoziazioni riguardo al tetto del debito pubblico degli Stati Uniti e che la situazione in Europa inizieranno a sparire dalle notizie, il Medio Oriente e il Nord Africa verranno nuovamente a galla e porteranno ulteriore incertezza a livello globale.

Infine, i dati provenienti dalla Cina relativi alle importazioni di manufatti e petrolio indicano che l'economia cinese sta rallentando. A partire dalla crisi economica la Cina è stata, senza alcun dubbio, uno dei driver principali della crescita economica globale. La domanda è se questo rallentamento sia temporaneo o l'inizio di un periodo di crescita più lenta per la Cina. Qualora dovesse verificarsi questo secondo scenario questo avrebbe un impatto significativo sull'economia globale e sui mercati energetici. Quasi tutte le previsioni fatte dagli osservatori industriali presuppongono che la crescita della Cina continuerà a dei livelli simili a quelli attuali. Tuttavia qualora la crescita dovesse iniziare a moderarsi, queste previsioni dovranno essere riviste al ribasso.

In base a quanto detto non ci sono dubbi che i mercati si trovano alla deriva in un mare di incertezza e che ad oggi la ripresa è stata fragile come conseguenza dei danni inflitti ai bilanci dei singoli, delle aziende e dei Governi. Qualora ciascuna di queste situazioni non dovesse essere gestita correttamente (ovvero saltare inaspettatamente) sembra molto probabile che l'economia globale non sarebbe in grado di resistere allo shock conseguente. L'incertezza creata da ciascuna di queste sfide, nella migliore delle ipotesi potrebbe far deragliare la ripresa economica nascente e, nella peggiore delle ipotesi, trascinarsi nuovamente nella recessione. Noi continuiamo a sperare che i leader saranno capaci di affrontare queste sfide e dare all'economia globale la possibilità di prendere ulteriore slancio. Tuttavia, come sottolineato in precedenza, le sfide sono grandi e i rischi sono veramente elevati. Noi qui di seguito abbiamo aggiornato le nostre previsioni per il 2011 e incluso le nostre previsioni iniziali per il 2012.

NUS Consulting Group -- Previsioni

Index	Recent History			2011					2012				
	2008	2009	2010	Q1	Q2	Q3	Q4	Annual	Q1	Q2	Q3	Q4	Annual
WTI (forecast)	-	-	-	94.00	104.00	94.00	88.00	95.00	86.00	92.00	95.00	98.50	92.88
WTI Average (actual)	99.67	61.95	79.48	94.07	102.02	96.19	-	97.95	-	-	-	-	-
WTI High (actual)	145.28	81.03	91.48	106.19	113.39	98.70	-	113.39	-	-	-	-	-
WTI Low (actual)	30.28	34.03	64.28	83.13	90.65	94.81	-	83.13	-	-	-	-	-
Brent (forecast)	-	-	-	104.00	118.00	112.00	106.00	110.00	102.00	105.00	108.00	112.00	106.75
Brent Average (actual)	96.94	61.74	79.61	105.44	117.01	116.26	-	111.63	-	-	-	-	-
Brent High (actual)	143.95	78.68	93.63	116.94	126.64	118.46	-	126.64	-	-	-	-	-
Brent Low (actual)	33.73	39.41	67.18	93.52	104.57	109.82	-	93.52	-	-	-	-	-
\$/€ (Period Average) - Forecast	-	-	-	1.3500	1.3900	1.4200	1.3750	1.3838	1.3600	1.3400	1.3250	1.3100	1.3338
\$/€ (Period Average) - Actual	1.4709	1.3942	1.3275	1.3667	1.4385	1.4345	-	1.4053	-	-	-	-	-
\$/€ (Period Close)	1.4095	1.4332	1.3252	1.4098	1.4390	-	-	-	-	-	-	-	-
\$/€ (Period High)	1.4709	1.5090	1.4512	1.4218	1.4842	1.4638	-	1.4842	-	-	-	-	-
\$/€ (Period Low)	1.2489	1.2543	1.1942	1.2901	1.4054	1.3978	-	1.2901	-	-	-	-	-
Global Consumption (actual) 000's b/d	85,234	84,270	86,982	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Global Consumption (forecast)	-	-	-	-	-	-	-	88,750	-	-	-	-	89,950

Inutile dire che le nostre previsioni saranno influenzate dagli eventi discussi sinora e pertanto terremo sotto controllo gli sviluppi e in base ad essi aggiorneremo le nostre previsioni di andamento dei prodotti petroliferi.

Ringraziando per l'attenzione che presterete alla presente, restiamo a Vostra disposizione per qualsiasi informazione e/o chiarimento.

Con i miei migliori saluti.

Claudio Enriquez
 Amministratore Delegato
 NUS Consulting Group

Questo report è stato prodotto da NUS Consulting Group e ha scopo solamente informativo. Le previsioni economiche e di mercato e dei prezzi contenute nel documento sono basate su nostre valutazioni alla data del presente documento e sono soggette a cambiamenti senza preavviso. Nessuna parte di questo documento può essere copiata, fotocopiata o duplicata in nessun modo e per nessuno scopo o distribuita a nessuna persona diversa dagli impiegati, direttore o destinatari autorizzati senza un consenso scritto da parte di Nus Consulting Group.

©Copyright 2011, NUS Consulting Group, Tutti i diritti Riservati