

Russia - Ucraina

Febbraio 2022

Nelle prime ore del 24 febbraio 2022 il Presidente russo Vladimir Putin ha autorizzato una vasta campagna militare contro l'Ucraina avviando cannoneggiamenti e bombardamenti di installazioni militari di quest'ultima. Il Cremlino ha dichiarato apertamente l'intenzione di demilitarizzare Kiev, impedirne un futuro eventuale ingresso nella NATO e nell'Unione Europea e – implicitamente – di voler installare in Ucraina un Governo differente da quello attuale, filo occidentale. **Le forze di terra russe sono entrate in Ucraina da Nord, da Ovest (Bielorussia) e da Est.**

Storia

La storia dell'Ucraina come Stato indipendente in era moderna inizia con la dissoluzione dell'URSS tra il 1990 e il 1991. Le tappe:

- **Dicembre 1991:** al referendum il 90% degli ucraini vota per l'indipendenza, ed elegge Leonid Kravchuk Presidente del Paese
- 1994: Elezioni Presidenziali, eletto Leonid Kuchma che riavvicina il Paese alla Russia
- 1999: confermato il Presidente in carica (sulle elezioni gravano sospetti di brogli)
- 2004: dichiarato Presidente Viktor Yanukovich (filo russo) ma le accuse di irregolarità portano alla cosiddetta "rivoluzione arancione", moti di protesta anche violenti
- **2005: dopo le nuove elezioni, diviene Presidente Viktor Yushenko (filo occidentale) che promette agli elettori l'adesione a UE e NATO**
- 2008: la NATO promette all'Ucraina l'ingresso nell'organizzazione
- 2010: viene eletto Presidente Yanukovich, che riavvicina nuovamente l'Ucraina a Mosca e sigla con il Cremlino un accordo sul prezzo del gas
- 2013: Yanukovich sospende il dialogo con l'Occidente, le proteste nel Paese divampano e diventano violente
- **Febbraio 2014: il Parlamento di Kiev rimuove Yanukovich; Mosca annette la Crimea alla Russia senza spargimento di sangue**
- Aprile 2014: la regione ucraina del Donbass dichiara l'indipendenza da Kiev dando avvio alla guerriglia che durerà sette anni
- **Maggio 2014: eletto Presidente Petro Poroshenko (filo occidentale)**
- 2017: accordo UE – Ucraina su scambi commerciali e circolazione dei cittadini

- 2019: eletto Presidente Volodymyr Zelenskiy (ex attore comico, attuale Capo dello Stato, filo occidentale)
- Gennaio 2021: Zelenskiy chiede a Biden l'ingresso dell'Ucraina nella NATO
- Autunno 2021: Putin inizia ad ammassare truppe lungo il confine russo – ucraino
- 21 febbraio 2022: Putin riconosce le due repubbliche separatiste filo russe del Donbass (Donetsk e Lukansk)
- 24 febbraio 2022: avvio della campagna militare russa in Ucraina

Paesi a confronto

Russia e Ucraina (rispettivamente il primo e il secondo maggior paese tra i 15 che componevano il blocco sovietico) presentano dimensioni – geografiche, economiche e demografiche – molto diverse tra loro.

- **PIL:** nel 2021 il PIL russo è stato pari a 1647 miliardi di dollari (valore non molto dissimile a quello della Spagna); il PIL ucraino ammonta a 181 miliardi di dollari.
- **Popolazione:** nel 2021 la Russia ha 146 milioni di abitanti (meno della metà degli USA e poco più del Messico) contro i 41.3 milioni dell'Ucraina (paragonabile alla Spagna).
- **Debito pubblico/ PIL:** il rapporto è contenuto sia per quanto attiene all'Ucraina (54%) sia in particolare alla Russia (17%).

PIL in mld USD, popolazione e debito/ PIL

2021	GDP in US\$ blns	Population	Debt/ GDP
Belarus	66	9	45
China	16863	1418	69
Italy	2120	60	155
Mexico	1286	129	60
Russia	1648	146	18
Spain	1440	47	120
Ukraine	181	41	54
United States	22940	331	133

Fonte: FMI, 2021

Forze armate a confronto

Le dimensioni dei due Paesi si riflettono inevitabilmente sulla forza dei rispettivi apparati militari

- Nel 2021 l'Ucraina ha speso 5.9 miliardi di dollari USA in budget militare (ovvero l'8.8% dell'intera spesa pubblica nazionale); la Russia ha speso 61.7 miliardi di dollari (l'11.4% della spesa pubblica)
- **La Russia** (Membro permanente del Consiglio di Sicurezza dell'ONU con diritto di veto) dispone del **secondo maggior arsenale nucleare al mondo dopo gli USA**.
- Qui di seguito le forze militari di Ucraina e Russia, secondo il più recente rapporto dell'International Institute for Strategic Studies (IISS).
- **Marina**



- **Esercito**



- **Aviazione**



Importazioni energetiche dell'Unione Europea

Le dimensioni succitate dell'economia russa appaiono contenute se rapportate a quelle di USA, Cina e Unione Europea, e inferiori anche ad alcuni degli altri maggiori Paesi Emergenti (come il Brasile).

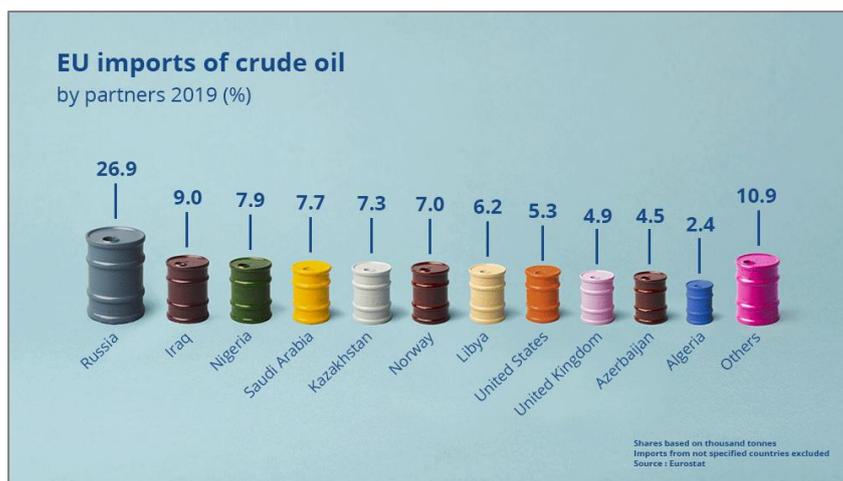
L'importanza geopolitica ed economica della Russia è tuttavia molto rilevante poiché il Paese è tra i massimi produttori ed esportatori di materie prime energetiche.

E' soprattutto l'Europa a dipendere da Mosca per il proprio fabbisogno energetico, che il Vecchio Continente importa per il 70% del totale.

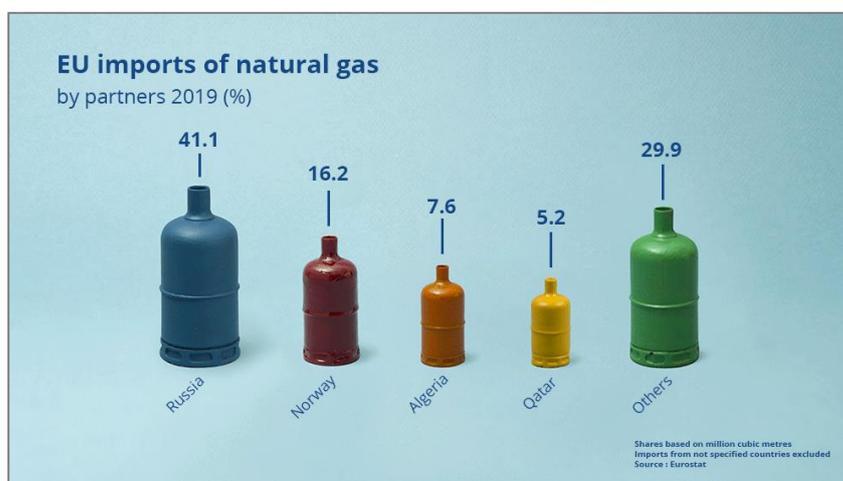
Gli Stati Uniti nel 2020 sono stati – per il quarto anno consecutivo – esportatori netti di gas naturale.

Qui di seguito la scomposizione per provenienza delle importazioni dell'Unione Europea di petrolio, gas e altri combustibili nel 2019, secondo il più recente rapporto dell'Eurostat

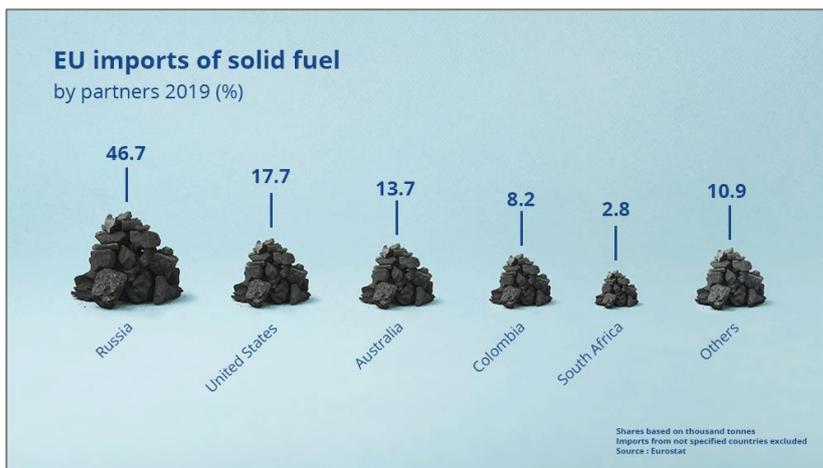
▪ Petrolio



▪ Gas Naturale

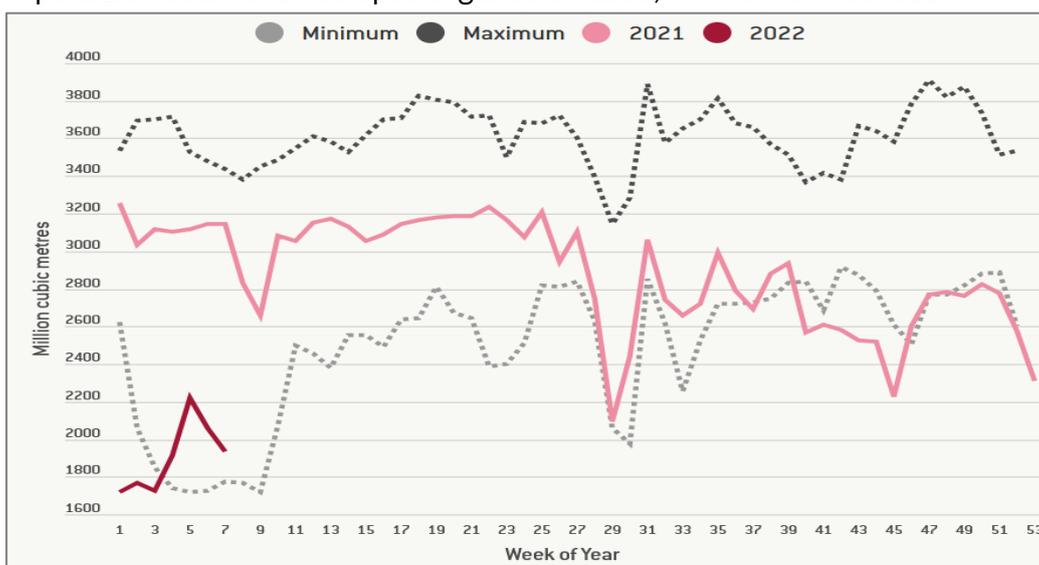


- Combustibili solidi (carbone e derivati)



- Per quanto attiene al petrolio e al carbone – almeno in via teorica – l’Europa potrebbe in buona parte ovviare a un calo delle importazioni dalla Russia incrementando la quota acquistata dai Paesi OPEC, dalla Norvegia e dagli Stati Uniti.
- Come recentemente affermato dal Ministro dell’Energia del Qatar, invece, al momento le forniture russe di gas naturale al Vecchio Continente non possono essere sostituite da acquisti da provenienza diversa.
- L’acuirsi della tensione legata alla vertenza Ucraina si è già ripercossa tra fine 2021 e inizio 2022 in un vistoso calo delle importazioni settimanali di gas dalla Russia cui si accompagna un marcato rialzo del prezzo del gas naturale (più che raddoppiato rispetto a inizio 2021) su scala globale.

Importazioni settimanali europee di gas dalla Russia, in milioni di metri cubi



Fonte: Bruegel, 2021 (rosa), 2022 (rosso), massimo (nero) e minimo (grigio) nel periodo 2015-2020.

Scenari e conseguenze

Un intervento militare diretto della NATO o anche solo di parte dei Paesi Occidentali in Ucraina è da considerarsi fuori discussione.

Se – come probabile – la campagna militare russa proseguirà, e i russi prenderanno il controllo di parte dell'Ucraina, l'Occidente proseguirà probabilmente in un **graduale inasprimento delle sanzioni** nei confronti di Mosca.

- Già dopo il riconoscimento da parte di Mosca delle due repubbliche separatiste nel Donbass, UK, USA, Giappone, Canada, Australia e Unione Europea hanno sanzionato la Russia, colpendo la libera circolazione del debito pubblico nazionale, le maggiori istituzioni finanziarie e alcuni oligarchi legati al Cremlino
- Sembra assolutamente **inevitabile che le sanzioni si aggravino** in seguito all'aggressione militare dell'Ucraina.
- Una delle misure prevederebbe **l'esclusione della Russia dallo SWIFT** (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) network internazionale alla base di gran parte delle transazioni finanziarie globali.
- **Per il momento remota appare la possibilità di interrompere completamente gli scambi commerciali con la Russia**, cosa che sarebbe possibile per gli USA ma molto difficile e costosa per l'Europa alla luce della dipendenza energetica sopra descritta. Le probabilità di una scelta simile, tuttavia, aumenterebbero in presenza di azioni cruente tali da smuovere l'opinione pubblica occidentale e statunitense in particolare.

Le conseguenze economiche nell'immediato possono portare a rallentamento della crescita e soprattutto a maggiore inflazione:

- **Ulteriore rialzo del prezzo delle materie prime energetiche** con conseguente incremento delle pressioni inflattive in Occidente (Europa in particolare) e compressione dei margini di profitto delle aziende (specie energivore) nel Vecchio Continente
- **Marcata flessione di prezzo degli asset di rischio** (azioni e obbligazioni High Yield in particolare) su scala globale
- **Flessione delle vendite di prodotti e degli investimenti europei in Russia.** A titolo di esempio le esportazioni italiane verso la Russia si aggirano su un totale annuo pari a 8 – 9 miliardi di Euro su un totale di vendite all'estero superiore ai 500mld.
- Minori flussi di investimento dalla Russia verso l'Unione Europea
- **Calo della fiducia di imprese e consumatori** per effetto del prezzo delle commodities e dello scenario bellico
- Ulteriore spinta alla de-globalizzazione

Rischi

Lo scoppio del conflitto – di per sé fatto molto grave – potrebbe comportare ulteriori rischi di natura geopolitica che appaiono tuttavia per il momento fortunatamente limitati.

- **Escalation del conflitto con coinvolgimento di Paesi membri dell'Alleanza Atlantica** (quali i Paesi Baltici o la Polonia). **Probabilità sostanzialmente nulla**, ma con conseguenze catastrofiche.
- In considerazione della posizione ambigua tenuta sinora dalla Cina sulla vicenda Ucraina, **Pechino potrebbe sfruttare il momento dando seguito alle minacce ripetutamente rivolte a Taiwan**, considerata provincia ribelle da riunire al Paese. **Probabilità al momento contenuta** ma con conseguenze gravi.

Dati e analisi contenute nel documento vengono fornite a titolo meramente informativo. Le stesse non costituiscono né sono volte a fornire alcuna consulenza in materia di investimenti o raccomandazione, implicita o esplicita, ad intraprendere alcuna strategia o decisione di investimento, né, tantomeno, costituiscono offerta, invito ad offrire, sollecitazione all'acquisto, alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari. Il presente documento è di proprietà di Tosetti Value SIM. Esso ha carattere strettamente riservato, non può essere manipolato, riprodotto, rivelato, consegnato ad altri soggetti o diffuso in qualsiasi forma, neppure parzialmente. Tutte le informazioni e le opinioni espresse nel documento sono valide esclusivamente con riferimento alla data nella quale sono state formulate; le stesse sono soggette a cambiamenti, senza alcun preavviso. Le informazioni contenute nel documento sono state elaborate avvalendosi di varie fonti, incluse fonti commerciali, statistiche, mercati, previsioni economiche e altre, considerate attendibili. L'esattezza e l'integrità di queste informazioni non sono garantite e sono soggette a cambiamento senza preavviso.