

# SANZIONI: 4 GRAFICI PER SPIEGARE L'IMPATTO SULLA RUSSIA

(Alberto Guidi)

***Negli ultimi giorni si è molto discusso del fatto che la Russia si fosse preparata a resistere alle sanzioni economiche che le sarebbero state imposte in seguito all'invasione dell'Ucraina: in effetti, il debito pubblico contenuto e la bilancia dei pagamenti in attivo avevano consentito a Mosca di accumulare riserve monetarie. La risposta di Europa e Stati Uniti è stata però massiccia e compatta: le sanzioni comminate la scorsa settimana hanno avuto un effetto immediato – e forse in parte inatteso dal Cremlino – sull'economia russa. Che cosa è successo esattamente? Per quanto può resistere la Russia sotto il peso delle sanzioni?***

## Russia: riserve bloccate



### GRAFICO N.1

Per mesi la **disconnessione della Russia** dal sistema di pagamenti internazionale SWIFT è stata definita come la madre di tutte le sanzioni, una “bomba nucleare” finanziaria. Ma è col **blocco delle riserve in valuta estera della Banca Centrale Russa** che l’Occidente ha colpito Mosca dove più fa male.

Dal 2014, la Russia ha infatti implementato politiche economiche

volte ad **accrescere le dimensioni di queste sue riserve** e a renderle meno dipendenti dal dollaro. Si è così passati dai 509 miliardi del 2014, di cui il 40% era in dollari, ai **630 miliardi attuali di cui solo il 16% è in valuta statunitense**.

L’obiettivo di Mosca era quello di poter contare su **fondi sufficienti per sostenere il rublo in caso di difficoltà** e su liquidità con cui aiutare il proprio sistema bancario. Come fece tra il 2014 e 2015 quando di fronte alle sanzioni occidentali dovute all’annessione della **Crimea, la Banca Centrale Russa si trovò costretta a utilizzare 170 miliardi** di dollari dalle sue riserve di valuta internazionale, che diminuirono così del 32%.

Il nuovo pacchetto di misure deciso da USA, UE e Giappone va espressamente a limitare questa possibilità. Non solo **è impedito alla Banca Centrale di vendere le sue riserve in dollari, euro o yen**, pari al 54% delle sue riserve totali. Ma sono bloccate anche le riserve che non siano in queste tre valute ma che sono **depositate presso i paesi che hanno applicato le sanzioni**, una percentuale di nuovo vicina al 50%. E così la Banca di Russia ha dovuto ricorrere ad altri strumenti monetari.

## GRAFICO N. 2

Tra questi il **tasso di interesse chiave** (il tasso al quale una banca centrale presta denaro ad altre banche) che è stato più che raddoppiato: **dal 9,5 al 20%**, nuovo record di sempre. Un aumento che però non è indolore per i cittadini russi dato che si tradurrà in un aumento dei tassi di mutui e prestiti.

Parallelamente il Cremlino ha introdotto una serie di nuove **misure per scongiurare una crisi di liquidità**. In particolare, ai cittadini russi è ora vietato spostare denaro all'estero o lasciare il paese con più di 10mila dollari (o l'equivalente in altra valuta estera). Agli esportatori è stato ordinato di **cambiare l'80% delle loro entrate in valuta estera in rubli** e agli investitori stranieri è temporaneamente impedito di vendere gli asset russi in loro possesso. Non è però bastato a evitare un crollo del rublo.

## Russia: il tasso di interesse chiave raddoppia



## Russia: rublo in picchiata



## GRAFICO N. 3

Prima dell'inizio della guerra in Ucraina per comprare un dollaro servivano circa 80 rubli. Ora 117: un calo del 40% che segnala **una fragilità ormai consolidata della valuta russa a partire dalla guerra in Crimea**. In questi otto anni, ha perso quasi un quarto del suo valore e continua a toccare nuovi minimi storici. Tanto che le **contrattazioni sulla Borsa di Mosca sono ancora chiuse** per il terzo giorno di fila.

Ma sulle borse estere il **crollo delle aziende quotate russe è stato evidente**. Il gigante russo di internet Yandex ha perso metà del loro valore a Wall Street. Mentre le azioni quotate a Londra delle due maggiori società russe per valore di mercato, Sberbank e Gazprom, sono **scese rispettivamente del 74,6% e del 37,9%**. Con Sberbank, la più grande banca della Russia che, pur non essendo tra gli istituti bancari russi esclusi da SWIFT, ha oggi **annunciato l'abbandono dei mercati europei** non essendo più in grado di garantire liquidità ai suoi clienti.

## GRAFICO N.4

E dire che la Russia si è presentata all'appuntamento con questa grave crisi internazionale con i fondamentali macroeconomici "in ordine": **il debito pubblico, per esempio, ammonta solamente al 17% (vs 150% dell'Italia).**

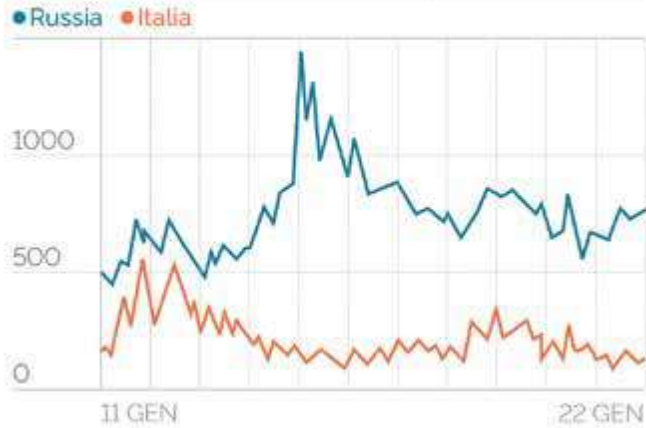
Tuttavia, l'agenzia Standard&Poor's ha abbassato il rating sovrano della Russia al livello **BB+**, poco sopra la soglia per essere considerato "spazzatura". Decisione a cui ha

fatto seguito anche il declassamento da parte di Moody's e Fitch. Ciò significa che la posizione finanziaria del Cremlino non sembra più così solida; lo dimostra lo **spread sui bund tedeschi**, che nelle ultime settimane si è impennato raggiungendo il livello di oltre 1260 punti base: 8 volte rispetto a quello italiano mentre fino al 2014 la differenza era nell'ordine di un fattore triplo. **Game over per la Russia?** Non ancora, almeno non nel breve periodo: il Cremlino potrà trovare risorse per evitare un default grazie a un surplus delle partite correnti e **ricorrendo al proprio fondo sovrano** (derivante dalle rendite di gas e petrolio), che metterà in campo un trilione di rubli (circa 10,3 miliardi di dollari) per sostenere le azioni delle società russe. Ma per quanto potrà resistere la Russia?

**Alberto GUIDI – I.S.P.I. – 04.03.22**

## Russia: a rischio di default?

Spread dei bond a 10 anni di Italia e Russia rispetto ai BUND tedeschi



Fonte:  
Spreadoggi

ISPI