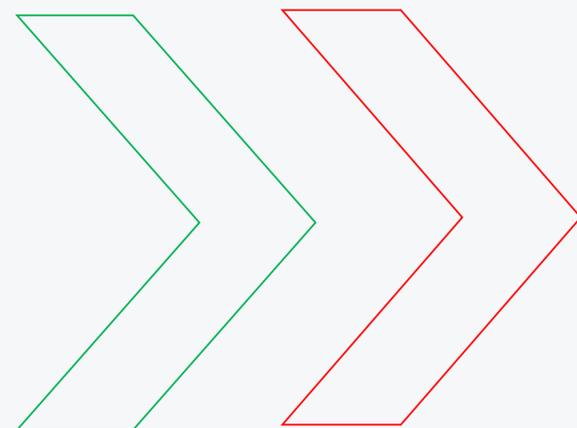


Esportare >> in Digitale



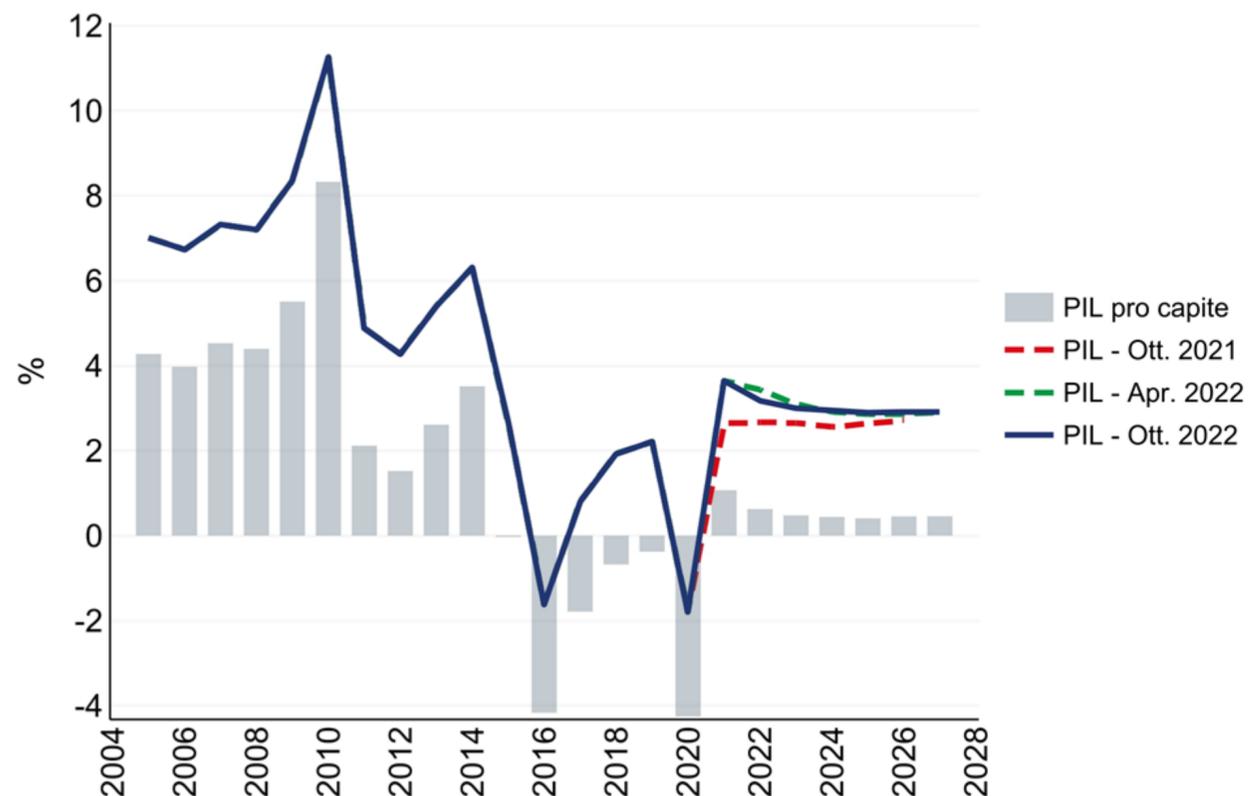
FOCUS NIGERIA —

Outlook politico ed economico della Nigeria:
rischi e opportunità per il Made in Italy

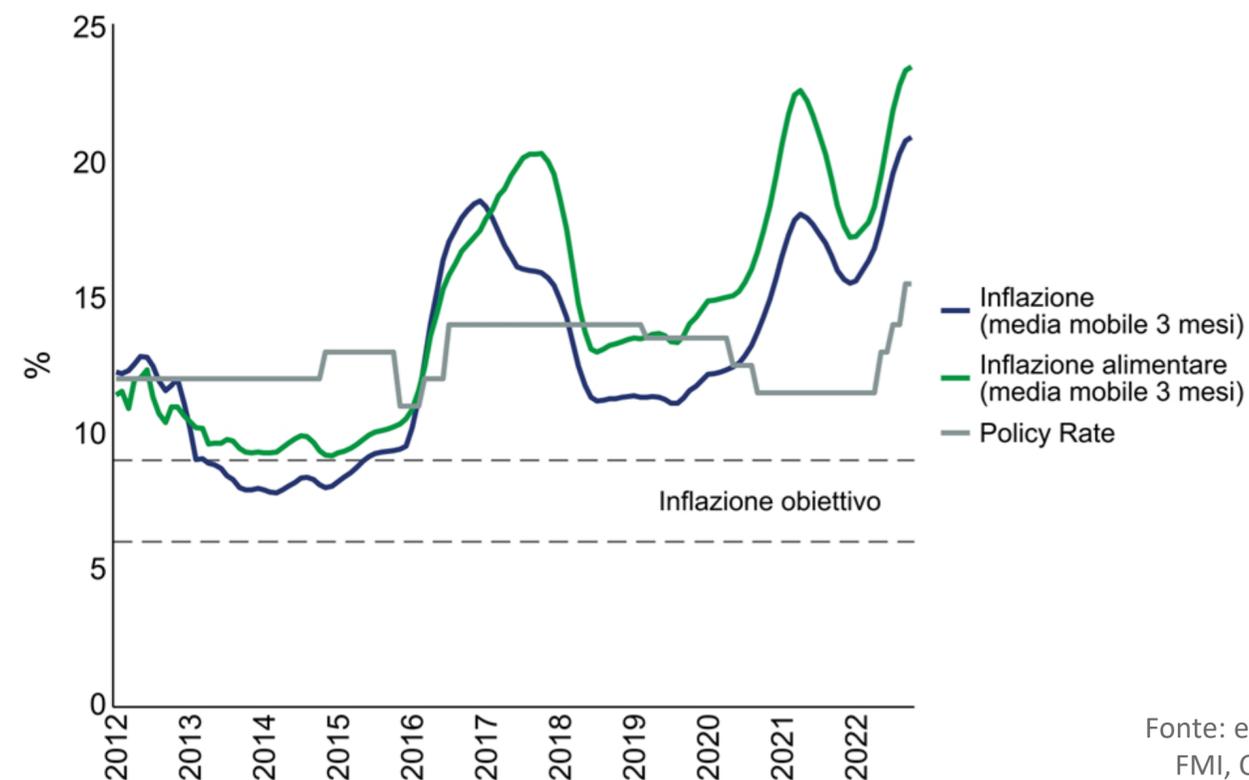
Andrea De Meo, Country Risk Analyst

Un'economia dalle potenzialità elevate, ma restano i colli di bottiglia

Previsioni di crescita dell'economia nigeriana (FMI)



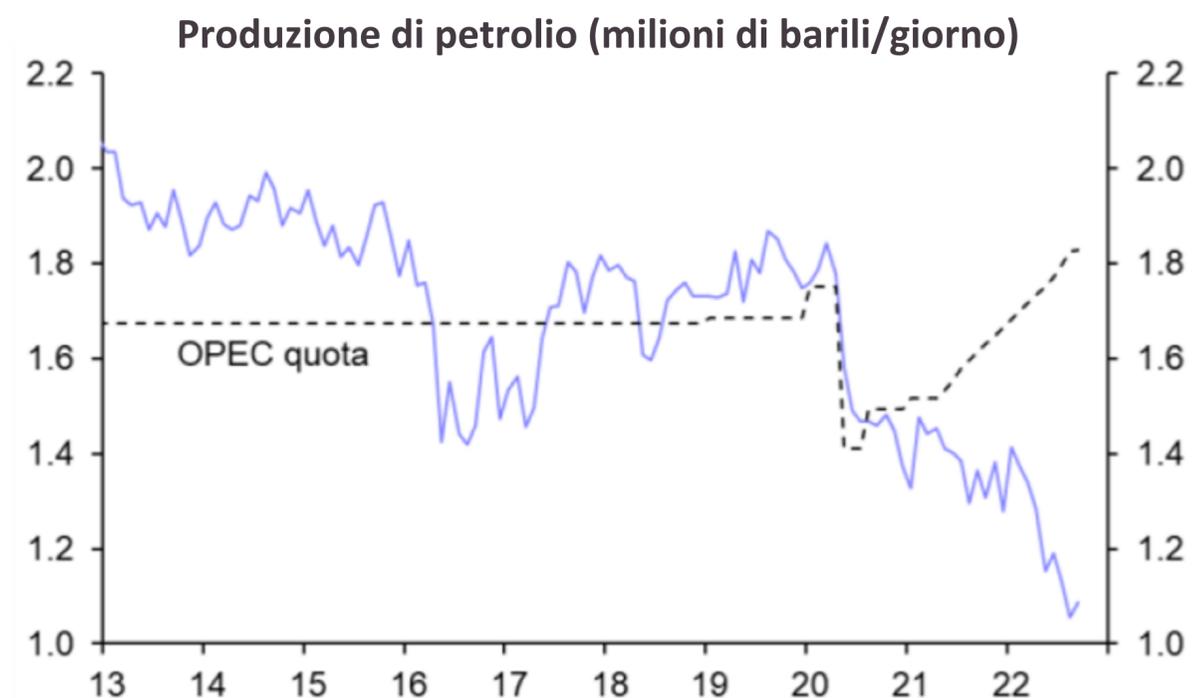
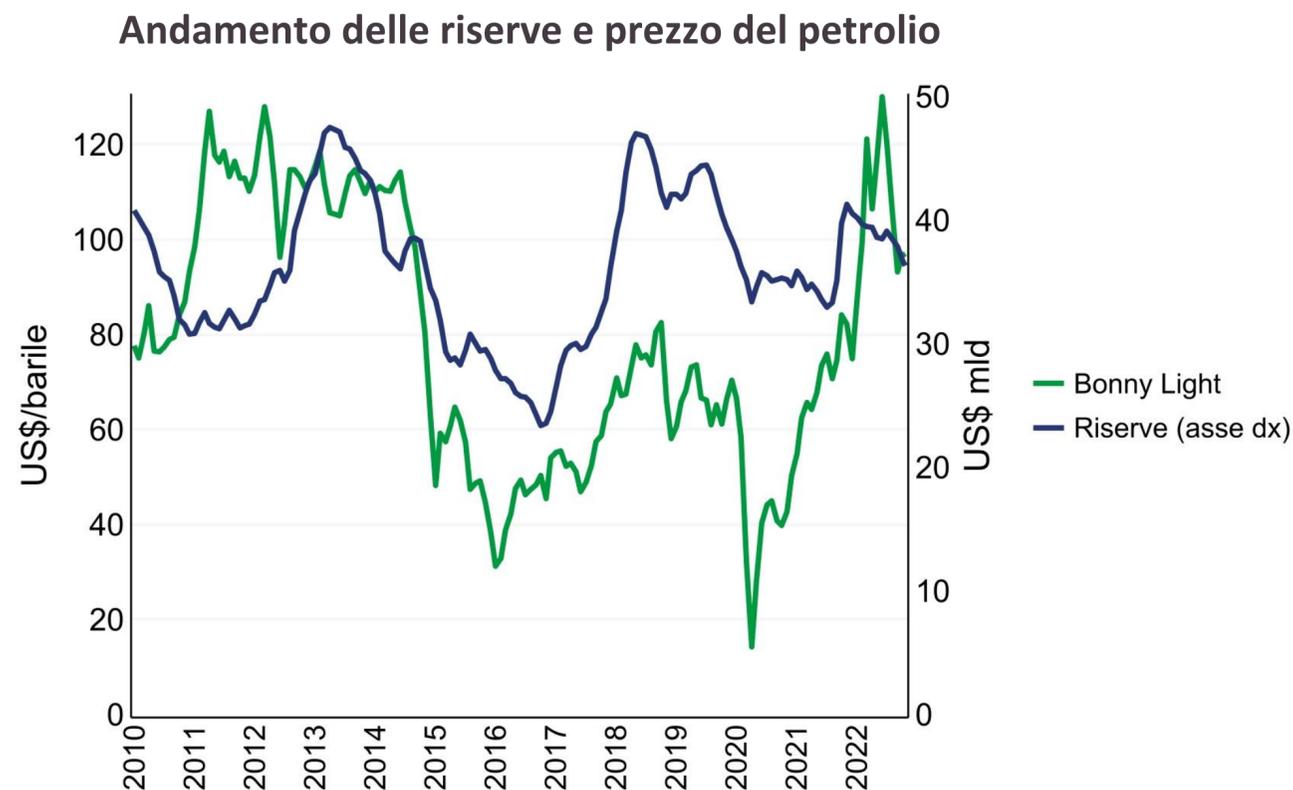
Inflazione e politica monetaria



Fonte: elaborazione SACE su dati FMI, Central Bank of Nigeria

- Dopo aver rivisto al rialzo il rimbalzo nel 2021 (da 2,6% a 3,6%, con una crescita nell'ultimo trimestre dell'anno supportata dalla vivacità del settore agricolo e quello dei servizi), il FMI ha **tagliato le stime di crescita** per l'economia nigeriana nel 2022 rispetto ad aprile (da 3,4% a 3,2%).
- Nel prossimo triennio, la crescita prevista dovrebbe assestarsi su tassi inferiori al 3% annuo, ben lontani da quelli registrati nel decennio precedente al calo del prezzo del petrolio del 2014-2015. Con gli attuali tassi di crescita della popolazione (l'ONU prevede che Nigeria diventerà il quarto Paese al mondo entro il 2043), ciò si tradurrebbe in una sostanziale **stagnazione del PIL pro-capite**.
- Tra i principali deterrenti alla crescita restano le scelte di **politica monetaria**, strette tra obiettivi spesso inconciliabili e che alimentano un'**inflazione strutturalmente elevata** a causa degli squilibri dell'economia reale. Gli shock globali del 2022 hanno determinato un'ulteriore accelerazione dell'inflazione, che ha raggiunto il 21% a ottobre.

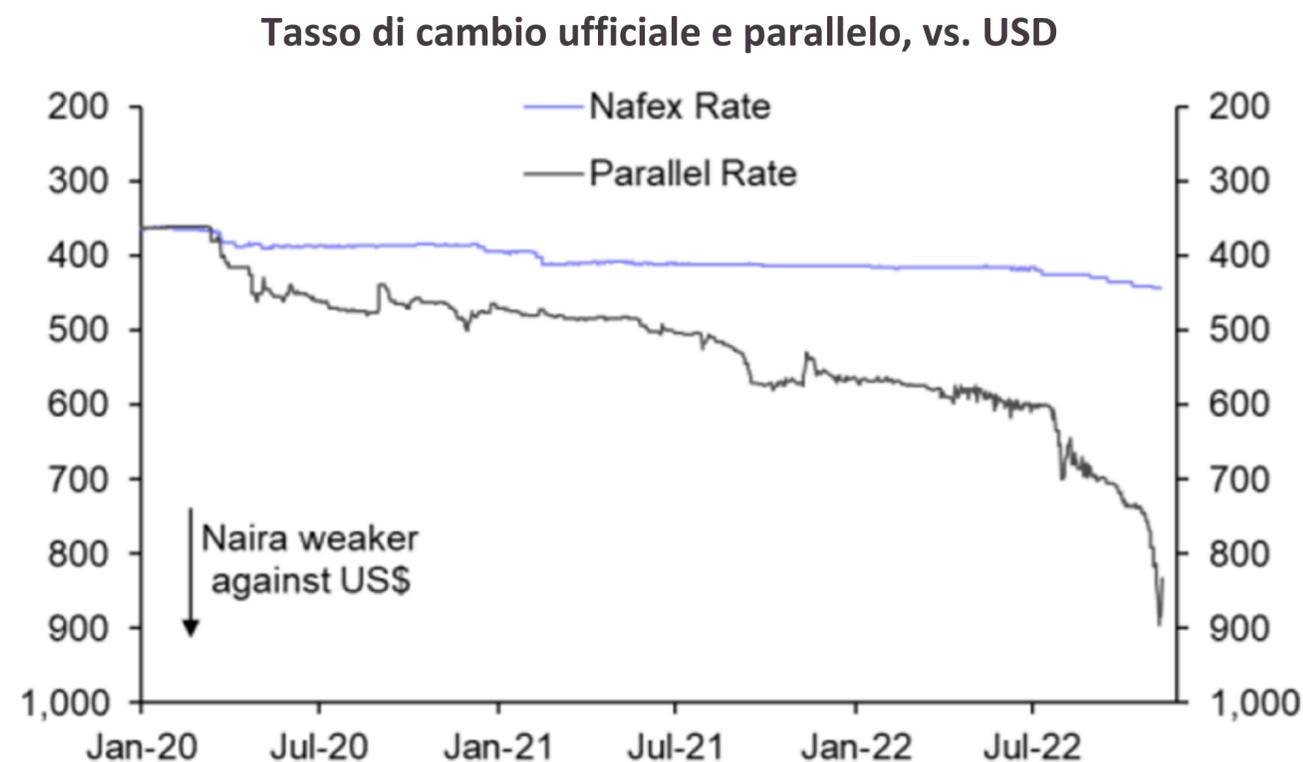
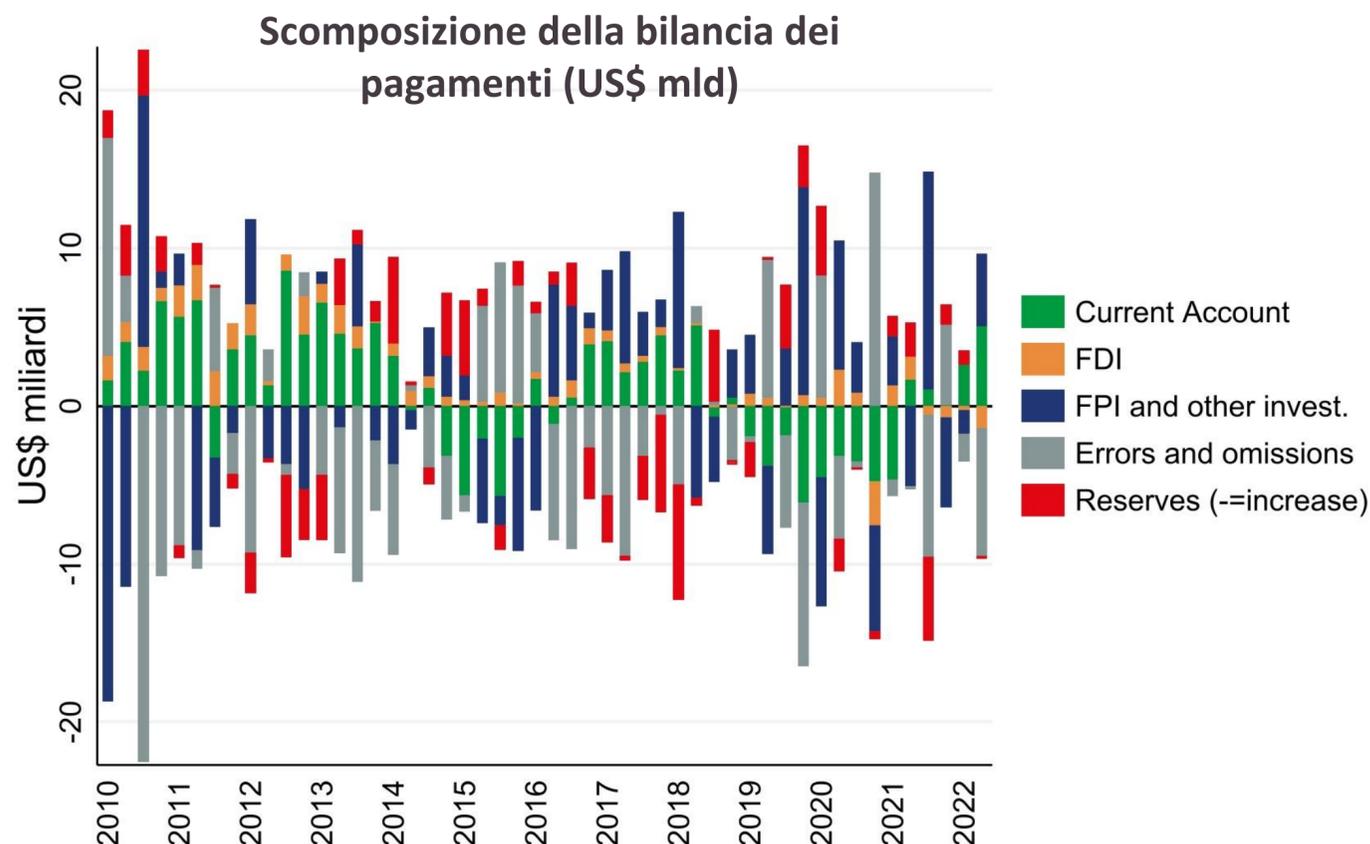
➤➤➤ Crescita e petrolio: un legame sempre più debole?



Fonte: elaborazione SACE su dati Central Bank of Nigeria, OPEC, Refinitiv, Capital Economics

- **La congiuntura dell'economia nigeriana è storicamente legata al prezzo del petrolio:** il settore degli idrocarburi gioca un ruolo fondamentale sia per quanto riguarda i conti con l'estero che i conti pubblici, contribuendo per l'80% delle esportazioni e circa la metà del gettito fiscale. A ciò si sommano i notevoli *spillover* sull'economia non petrolifera, in buona parte dovuti all'elevata esposizione del sistema bancario.
- Il legame tra crescita e petrolio è stato tuttavia indebolito nel 2022 da **una produzione di greggio che ad agosto ha toccato i minimi negli ultimi 50 anni** ed è ampiamente al di sotto delle quote OPEC. I persistenti problemi nell'estrazione di petrolio, conseguenza di anni di investimenti insufficienti e sabotaggi dell'infrastruttura nella regione del delta del Niger, hanno impedito alla Nigeria di beneficiare della congiuntura fortemente positiva del mercato degli idrocarburi.
- Il risultato è una **costante diminuzione delle riserve** (-12,3% rispetto a novembre 2021, nonostante l'emissione a marzo di Eurobond per US\$ 1,25 mld) e l'intensificarsi delle pressioni su un mercato valutario altamente regolamentato. Le riserve sono utili a coprire circa 6 mesi di importazioni.

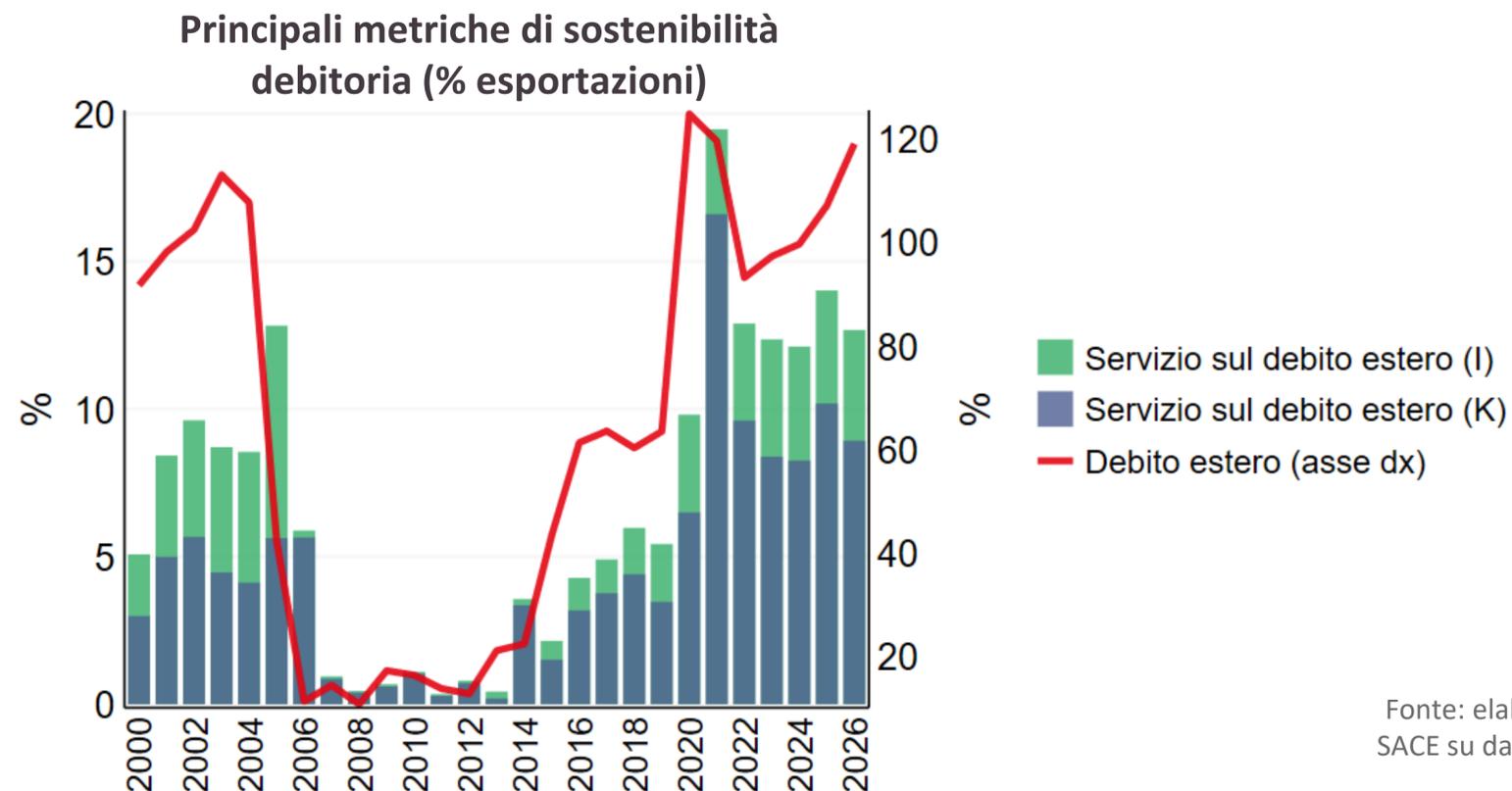
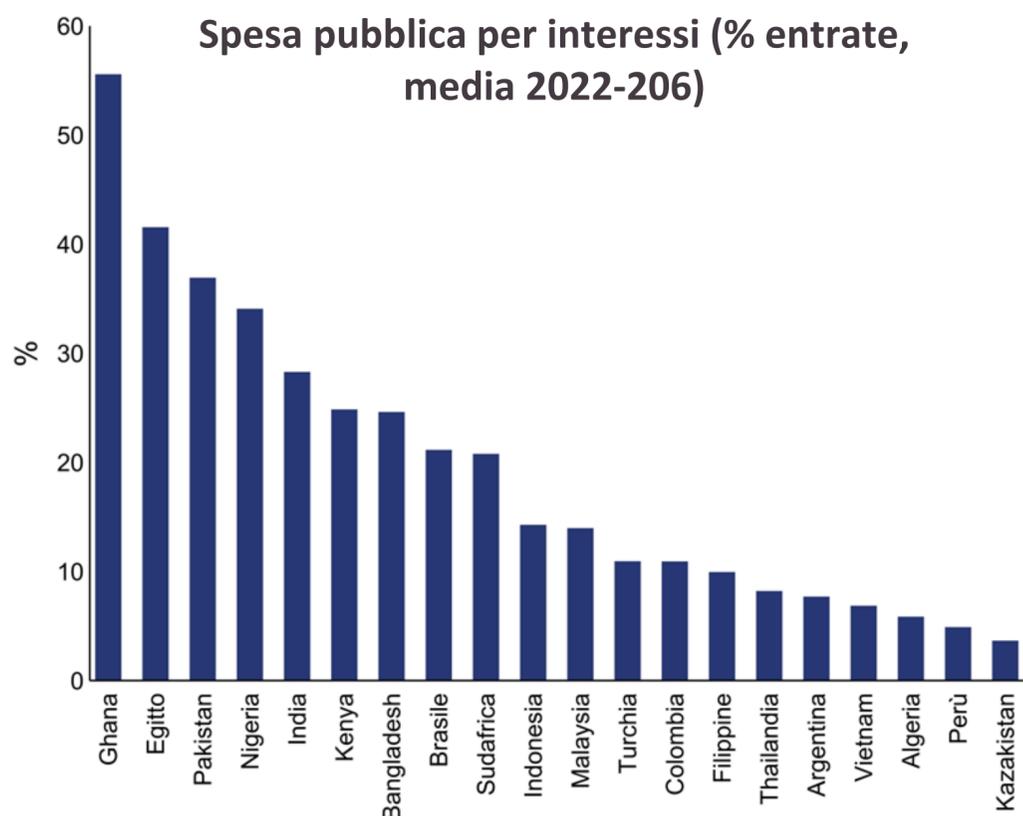
Il deficit della bilancia dei pagamenti segnala la fragilità dei conti con l'estero



Fonte: elaborazione SACE su dati Central Bank of Nigeria, Capital Economics

- La deludente produzione di petrolio si riflette inoltre in una **posizione con l'estero che sconta già la ridotta attrattività della Nigeria per gli investimenti esteri** – conseguenza di un contesto operativo complesso (e.g. sicurezza in varie aree del Paese, limitato capitale fisico e umano, infrastrutture largamente inadeguate, rischio di trasferimento elevato e possibilità di rimpatrio dei profitti a causa dei controlli valutari della banca centrale, corruzione endemica).
- La scomposizione della bilancia dei pagamenti mostra che il surplus di parte corrente nel primo semestre dell'anno (USD 7,7 miliardi) è stato più che compensato dai deflussi finanziari (acquisti di *asset* all'estero da parte dei residenti e altre transazioni finanziarie), determinando il **calo delle riserve per USD 800 mln**.
- Il rafforzamento del dollaro a causa della manovra restrittiva della Fed, il minore appetito globale per i mercati emergenti e il razionamento dell'offerta di valuta forte da parte della banca centrale hanno acuito gli squilibri sul mercato valutario: il **gap tra tasso di cambio ufficiale e quello parallelo ha superato le 450 naira/dollaro** a ottobre.

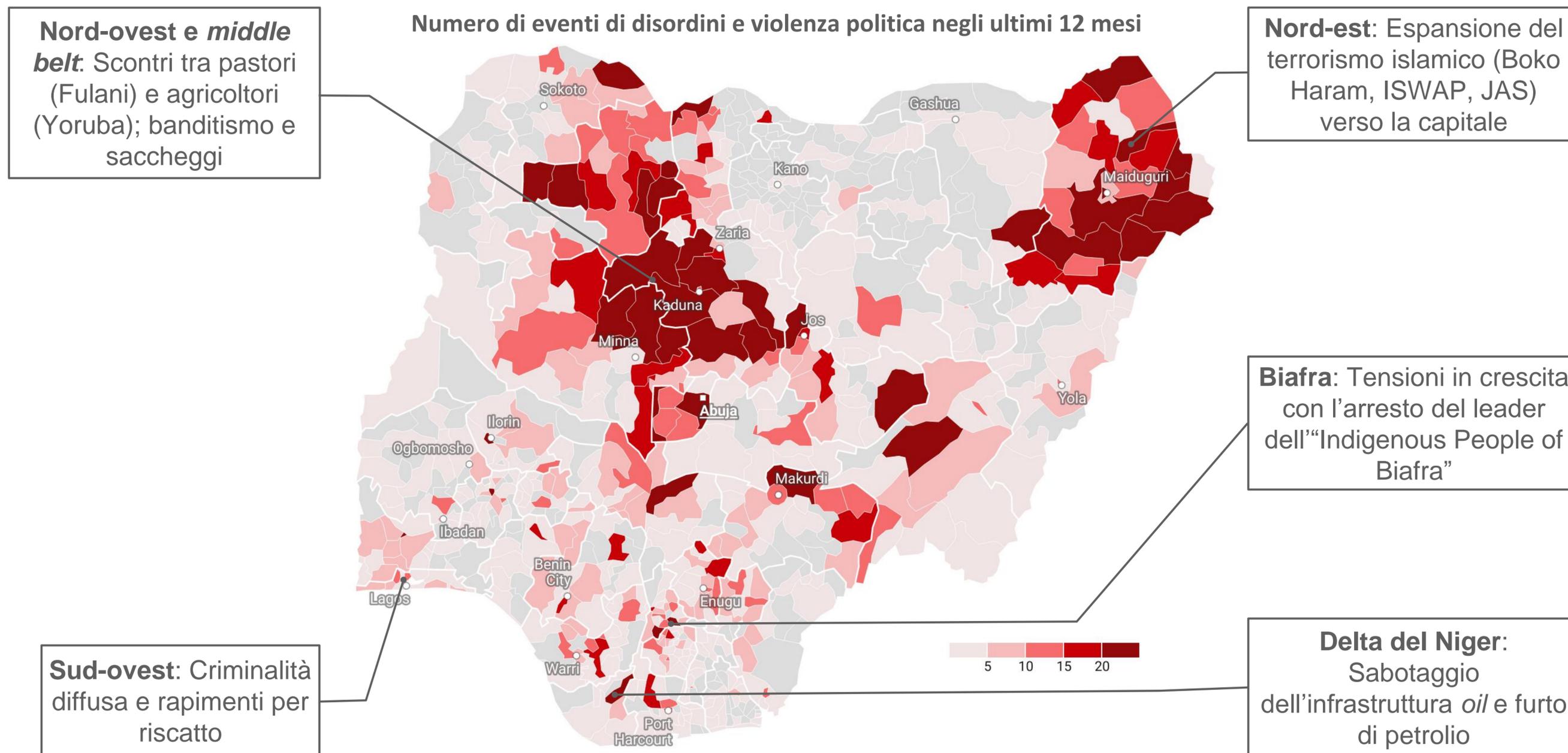
Interessi e sussidi gravano sulle finanze pubbliche



Fonte: elaborazione SACE su dati FMI, EIU

- La monetizzazione del deficit è spia di una situazione finanziaria e debitoria con diverse fragilità. **Le entrate pubbliche sono tra le più basse al mondo in rapporto al PIL (8,6%)** e in gran parte legate alle *royalties* petrolifere – fattore che amplifica la prociclicità delle finanze pubbliche e limita le risorse a disposizione per fronteggiare shock avversi.
- I **sussidi sui carburanti**, confermati a gennaio nonostante la liberalizzazione prevista dal Petroleum Industry Act (2021), sono **tra le prime voci di spesa (2,4% del PIL)** e comportano elevati costi difficilmente quantificabili (regressività, opportunità d'arbitraggio e contrabbando, gestione opaca del meccanismo, disincentivo alle rinnovabili).
- **La struttura della spesa pubblica è rigida**, con i pagamenti per interessi che assorbono oltre un quarto delle entrate (48% nel 2027). Il rapporto sale al 108% a livello federale.
- In questo contesto, gli obiettivi di bilancio (deficit al 4,8% del PIL) potrebbero essere difficili da realizzare (le entrate realizzate nel primo semestre sono state pari al 63% di quelle preventivate nel Budget 2022), intensificando le pressioni sul debito. Il ministro delle finanze ha comunicato l'intenzione di allungare le scadenze sul debito, innescando il **downgrade di Moody's e Fitch (B-)**. Il debito pubblico resta sostenibile, ma alto in rapporto alle entrate (434%). Il debito estero è contenuto in rapporto alle esportazioni.

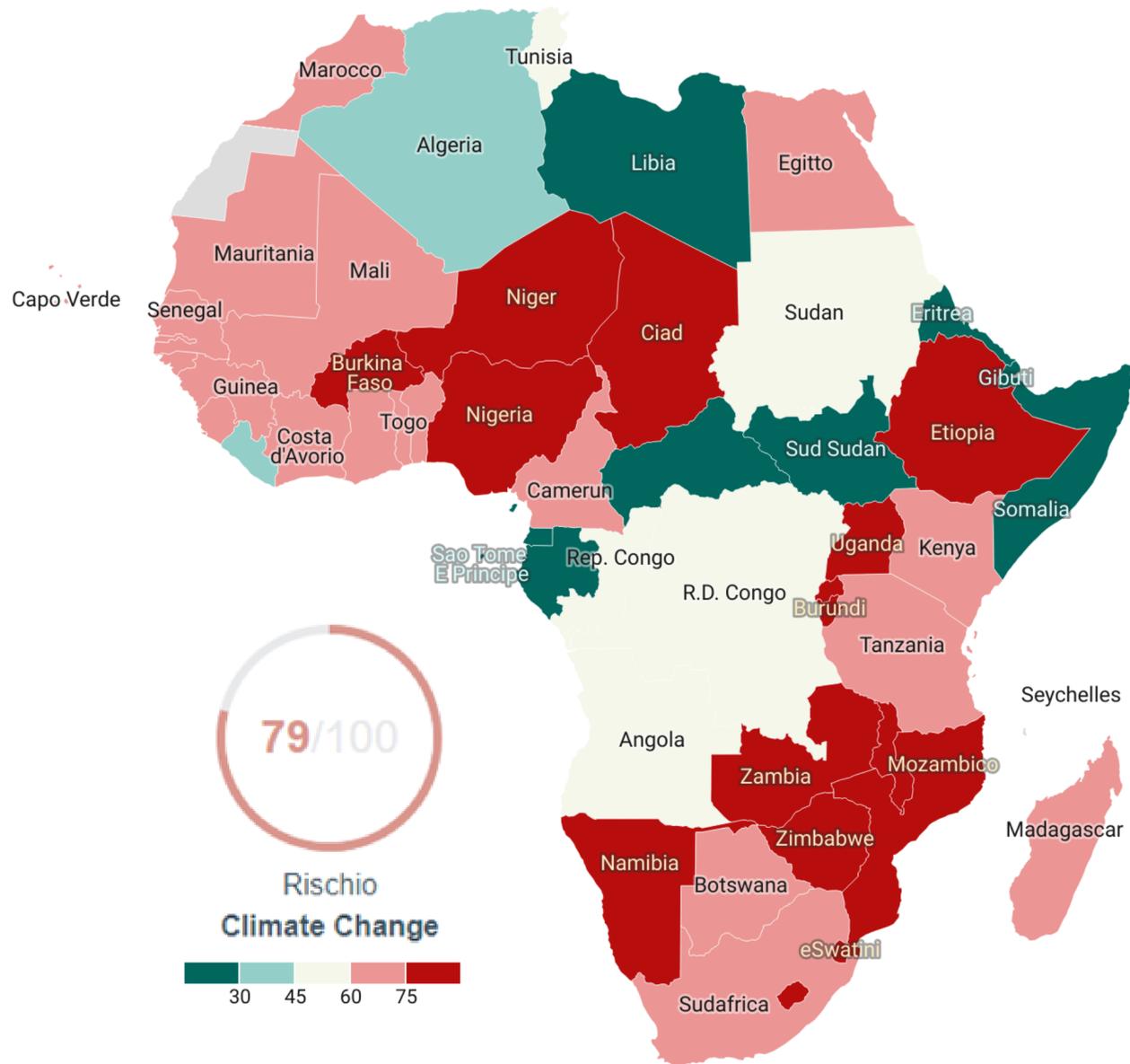
Violenza e disordini civili: i vari fronti della destabilizzazione in Nigeria



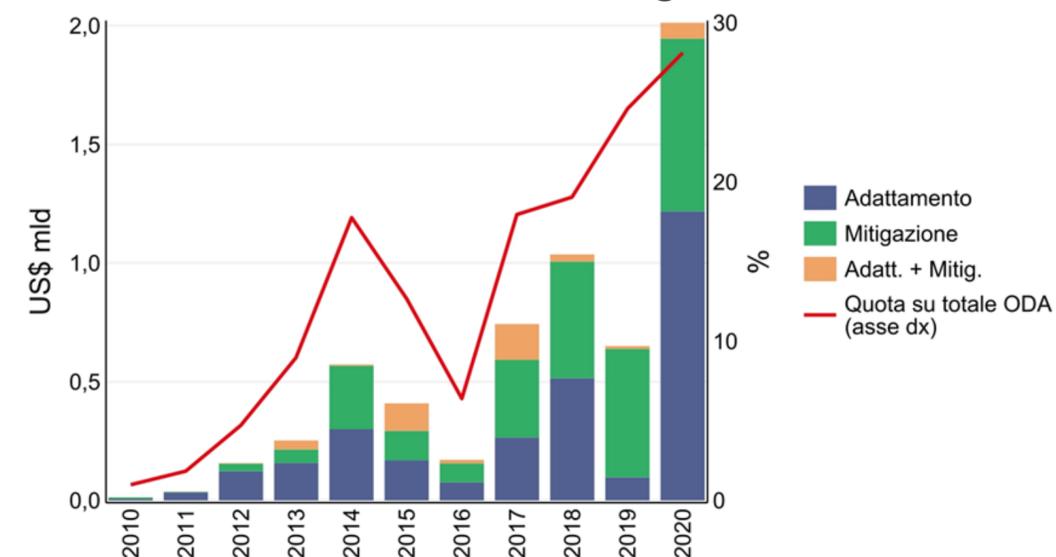
Fonte: elaborazione SACE su dati ACLED

Cambiamento climatico e rischio Paese: un circolo vizioso

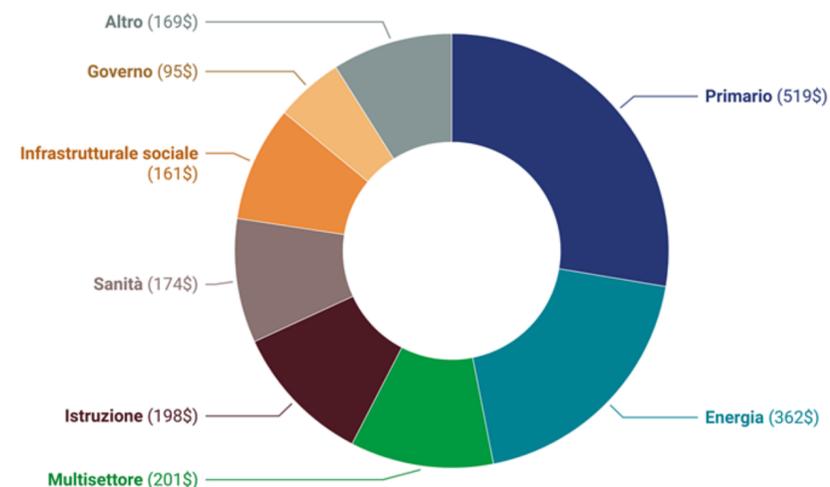
Indice di rischio climatico SACE-ENEL (100=rischio massimo)



Finanziamenti per mitigazione e adattamento al rischio climatico verso la Nigeria

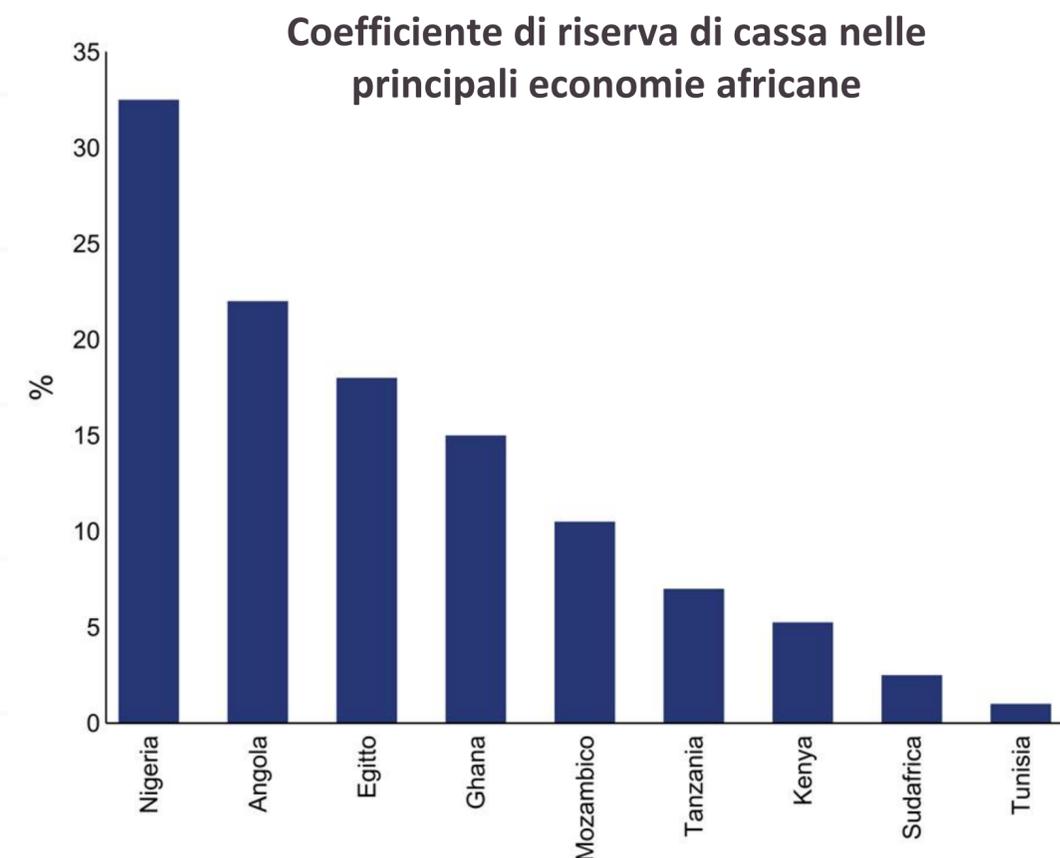
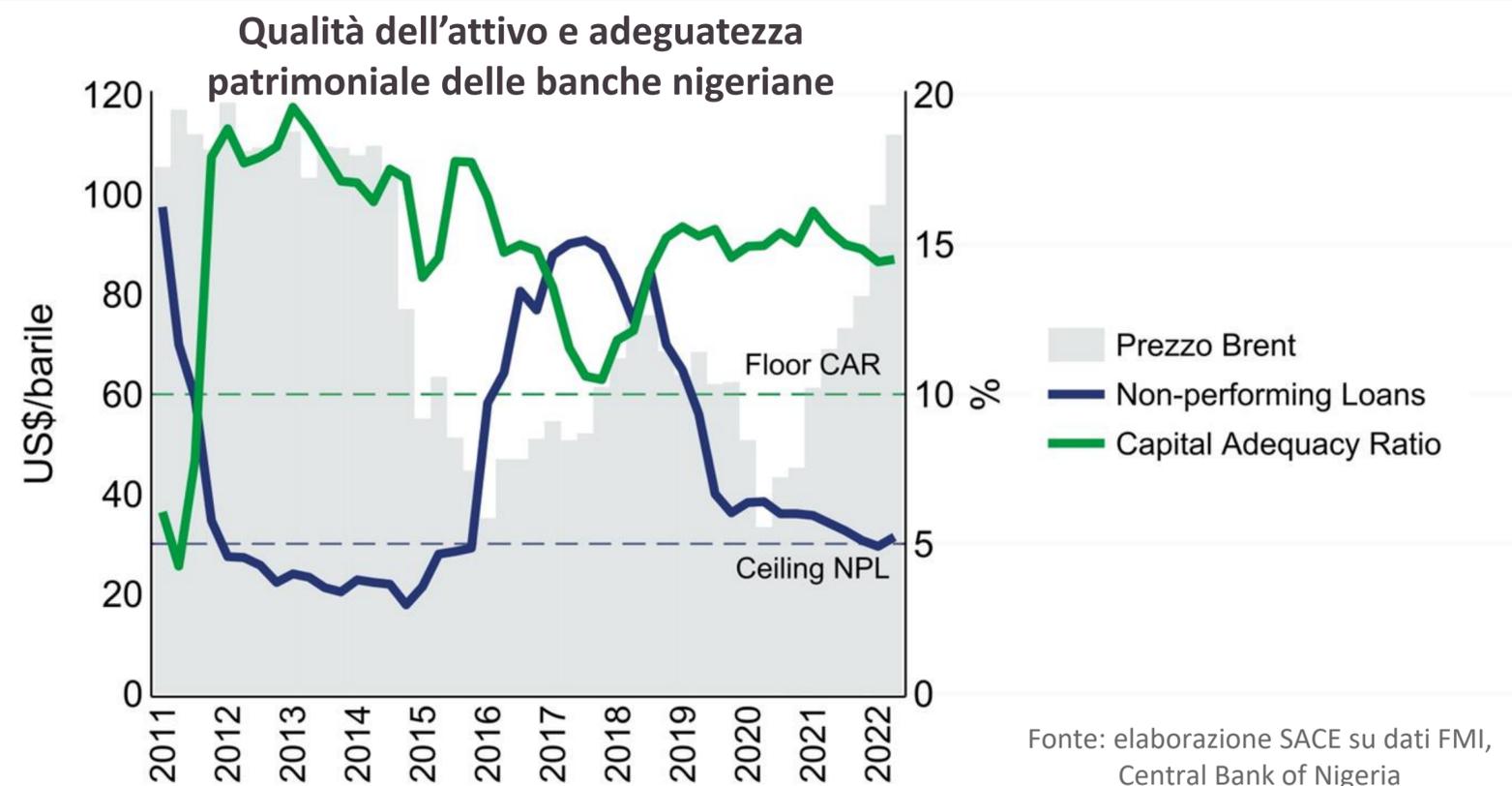


I principali settori di intervento (US\$ mln)



Fonte: elaborazione SACE su dati OCSE

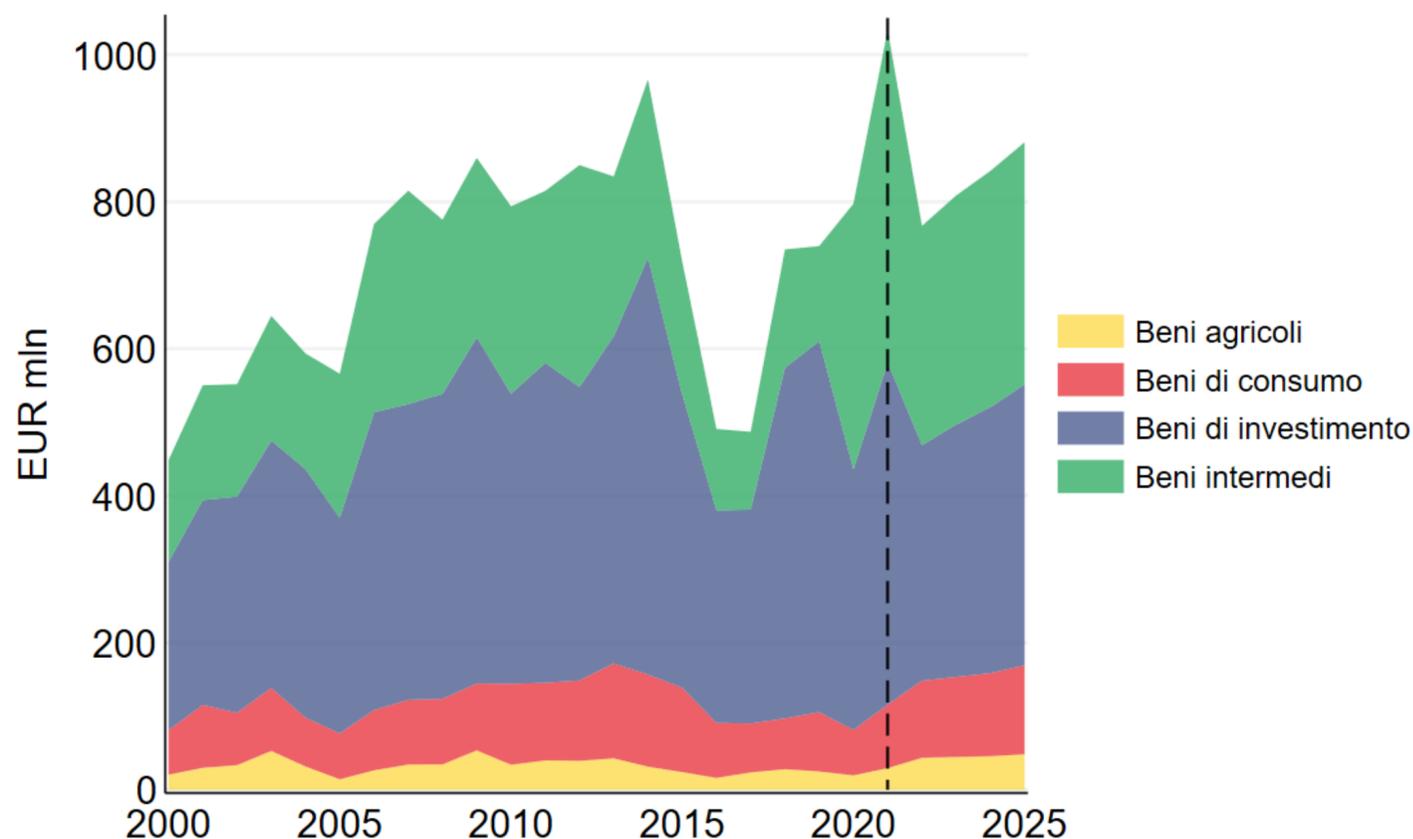
Un sistema bancario più resiliente che in passato



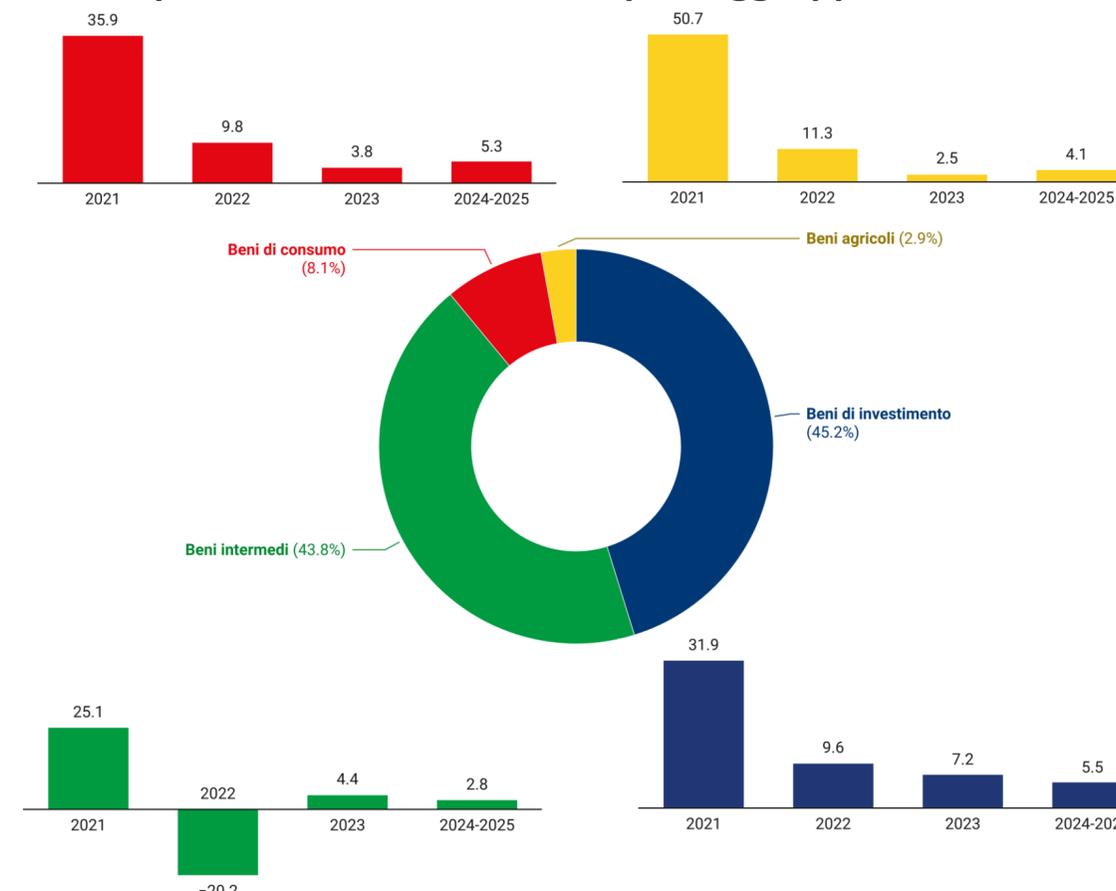
- Il settore bancario nigeriano è **strutturalmente vulnerabile agli shock globali**, come dimostrato più volte durante le precedenti crisi. La principale causa è l'elevata **esposizione al settore degli idrocarburi**, sia direttamente (il 30% dei crediti è a beneficio di imprese del settore) che indirettamente tramite l'elevata dollarizzazione.
- La crisi pandemica non ha tuttavia innescato situazioni di insolvenza, né si è registrato un deterioramento della qualità degli attivi paragonabile a quello visto nelle precedenti crisi. I **crediti in sofferenza** sono pari al 5,2% dei prestiti, in linea col tetto prudenziale della banca centrale. La **capitalizzazione** resta adeguata e sufficiente ad assorbire ulteriori shock (CAR: 13,4% ad agosto), superiore al minimo prudenziale (15% per le banche sistemiche, 10% per le altre).
- Un costo aggiuntivo è dato dalle politiche della CBN, che ha incrementato a inizio 2020 e nuovamente a settembre 2022 il **coefficiente di riserva di cassa** al 32,5% dei depositi in valuta locale (livello più alto tra le principali economie dell'Africa), mantenendo il requisito minimo del 65% in termini di rapporto tra prestiti e depositi al 65%, inteso a stimolare l'erogazione del credito al settore privato. Il risultato è una **significativa erosione della redditività**.

Export e opportunità in Nigeria

Export italiano verso la Nigeria, per raggruppamento



Esportazioni italiane di beni per raggruppamento



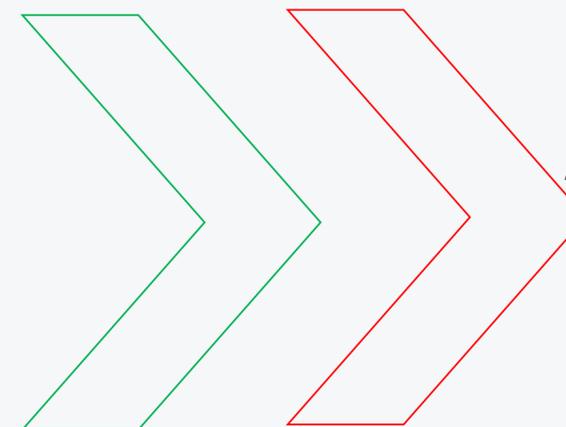
Fonte: elaborazione SACE su dati ISTAT

- Il 2021 è stato un anno da record per gli esportatori italiani in Nigeria: l'export ha superato quota EUR 1 miliardo, con una crescita che ha sfiorato il +30% e ha consentito il sorpasso del "Made in Italy" sui principali concorrenti europei.
- A supportare tale dinamica è stato principalmente il rimbalzo dei raggruppamenti che più avevano sofferto nel 2020, tra cui i **beni di investimento** (EUR 467 milioni, +32%) e quelli di **consumo** (EUR 84 milioni, +35%), con segnali incoraggianti dai **prodotti minerali** (+29%), **mezzi di trasporto** (+80%) e soprattutto **meccanica strumentale** (+25%). Quest'ultimo settore, che rappresenta un terzo dell'export italiano, dovrebbe continuare a fornire la spinta propulsiva per le nostre aziende (+6,8% in media nel prossimo triennio).
- Il 2022 è stato fin qui un **anno di assestamento**, con un ritorno dell'export sui valori storici (-25,8% tendenziale). **Beni agricoli** e **intermedi**, che insieme contribuiscono a circa il 20% dell'export, sono tuttavia in controtendenza (+47% e +22% rispettivamente).

Esportare >> in Digitale



Grazie

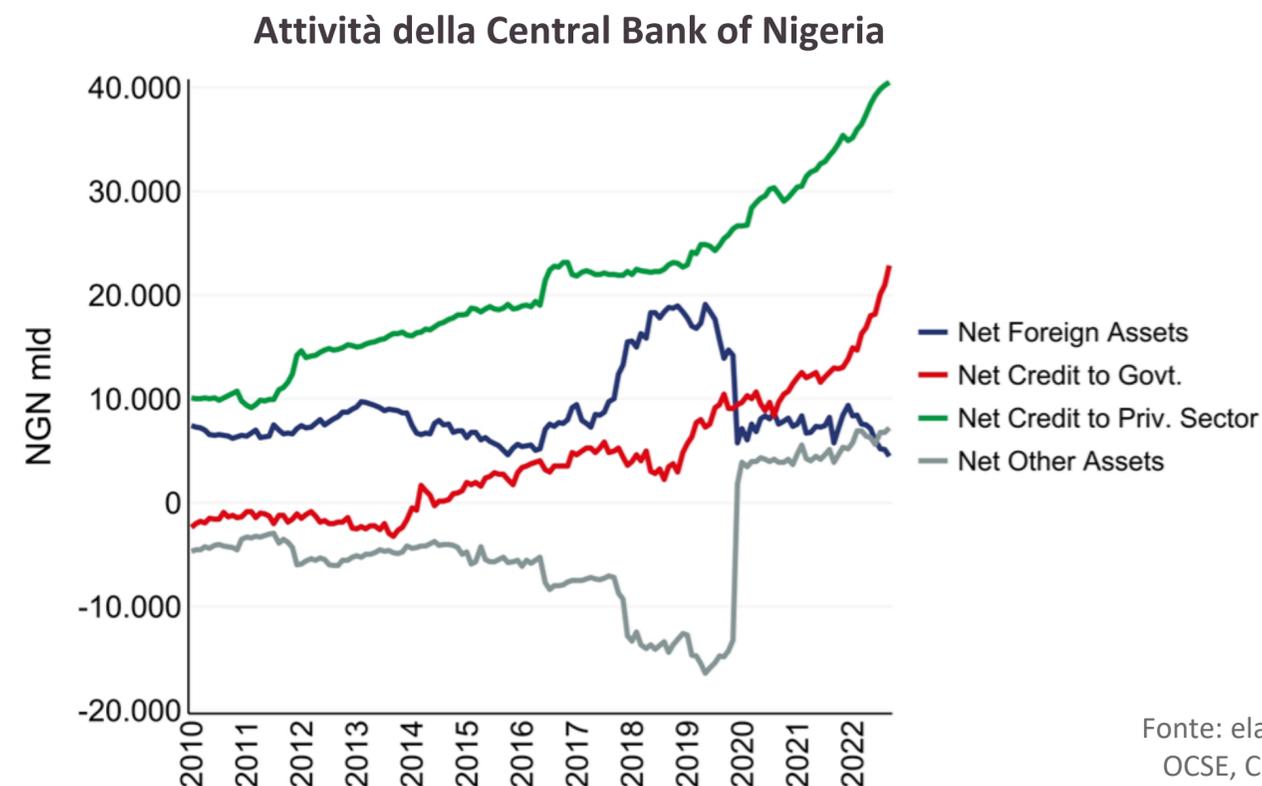
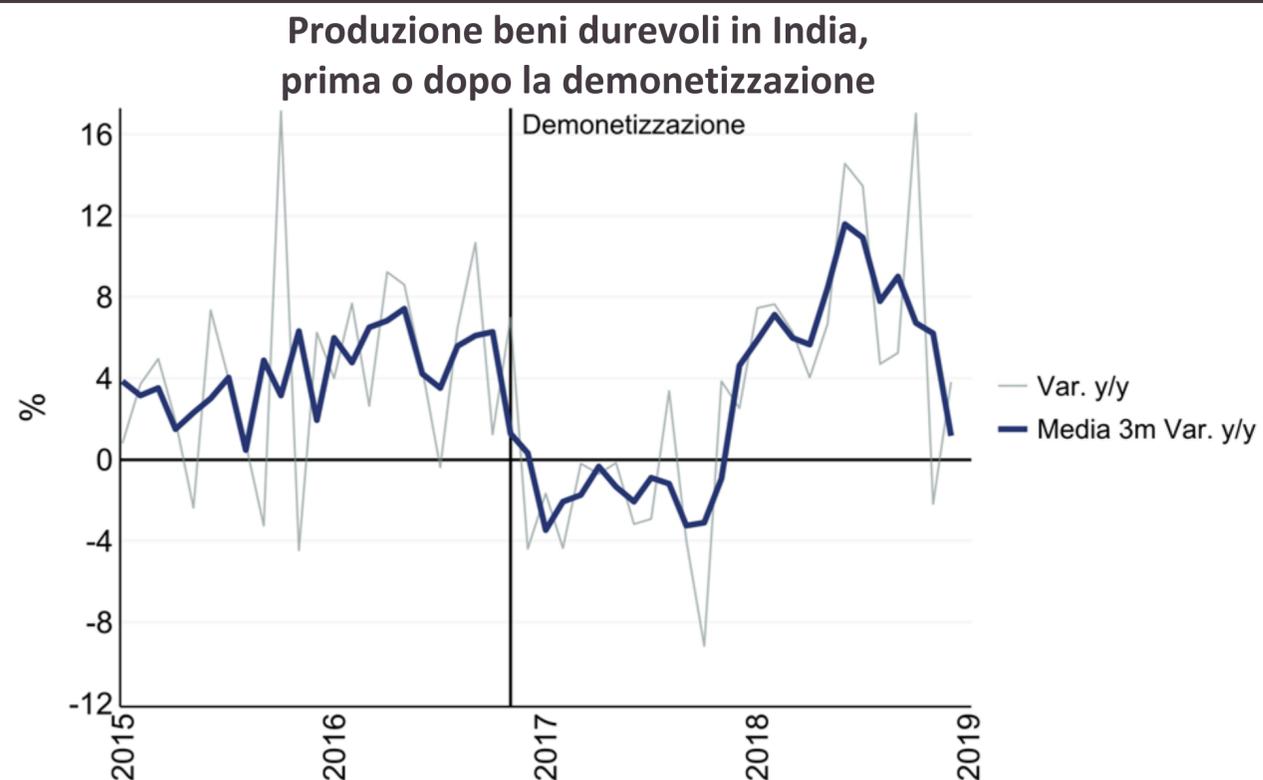


CONTATTI —

Andrea De Meo, Country Risk Analyst

a.demeo@sace.it

La demonetizzazione rischia di rallentare ulteriormente l'economia



Fonte: elaborazione SACE su dati OCSE, Central Bank of Nigeria

- La banca centrale attuerà la conversione delle banconote di taglio più elevato a partire dal 15 dicembre e fino al 31 gennaio 2023 – un processo noto come «**demonetizzazione**».
- Il fine della demonetizzazione è il contrasto dei traffici illeciti e della contraffazione, l'accelerazione sul fronte della digitalizzazione e la diffusione dei servizi bancari a fasce crescenti della popolazione, in modo da **rendere più efficace il meccanismo di trasmissione della politica monetaria**.
- L'esperienza dell'India, che ha seguito un simile approccio nel novembre 2016, suggerisce che il processo potrebbe aumentare le frizioni dell'anno e rallentare l'economia. La demonetizzazione in India provocò un **significativo calo della produzione di beni durevoli** a causa della minore moneta in circolazione, con **limitato successo sul fronte del contrasto dei traffici illeciti**.
- Il meccanismo di trasmissione della politica monetaria è inoltre indebolito dalla **monetizzazione dei deficit pubblici**, divenuta sistematica a partire dal 2020.