

SCHEDA PAESE INDIA

(CLASSIFICATO DAL RATING EULER HERMES NELLA CATEGORIA "B")

QUADRO POLITICO

L'India è il paese democratico più popoloso del mondo. La lunga tradizione elettorale e i pacifici avvicendamenti dei Governi dimostrano la **solidità di fondo del sistema politico**. L'UPA (Alleanza Progressista Unita) ha vinto a sorpresa le elezioni del maggio 2004. Dopo consultazioni interne al partito e alle polemiche legate alle sue origini non indiane, Sonia Ghandi ha rifiutato la Presidenza del Consiglio che è tornata a **Manmohan Singh**. Il Primo Ministro Singh è un tecnocrate e tutto indica che il potere politico nell'ambito dell'UPA sia tuttora nella mani della famiglia Ghandi. La gestione dell'esecutivo è, in una certa misura, lenta e macchinosa, e il Governo dipende dal Fronte di Sinistra (sinistra radicale) per garantirsi una maggioranza parlamentare che gli consenta di operare. Il Governo risulta quindi intrinsecamente instabile ed è probabile che le elezioni generali, previste per il secondo trimestre del 2009, portino un cambiamento nell'amministrazione con un rimpasto del Governo di coalizione, eventualmente con l'inclusione del BJP (Partito Bharatiya Janata). Da qualche tempo **l'implementazione della politica governativa è disorganica**, in quanto gli esecutivi hanno faticato a trovare punti di convergenza tra gli interessi sovente conflittuali dei partiti che formano le alleanze. Le fazioni religiose oltranziste hanno regolarmente bloccato le riforme. In particolare, la liberalizzazione dell'economia è un terreno di contesa, con l'opposizione del grande capitale, dei nazionalisti e dei soggetti forti a livello regionale che diluisce gli effetti del processo di riforma, e in special modo del piano di privatizzazione del Primo Ministro Singh. Nondimeno, sono state introdotte alcune importanti misure economiche, tra le quali l'imposta sul valore aggiunto e una legislazione per le zone economiche di speciale interesse finalizzata alla promozione dell'industria e al rafforzamento delle esportazioni, ed è allo studio la possibilità di rendere la rupia completamente convertibile nelle operazioni in conto capitale. **Le tutele giuridiche**, proprie dello stato di diritto, sono ben consolidate ma **non vengono fatte valere adeguatamente** in alcuni stati del Paese e sono in larga misura inaccessibili agli indigenti. **Gli apparati burocratici a livello centrale e periferico sono pleorici e inefficienti**, in particolare nel caso della burocrazia statale. La discriminazione di casta è proibita dalla legge ma è un fenomeno endemico e le tensioni interreligiose sono diffuse. I recenti avvenimenti nel limitrofo Pakistan hanno dato luogo a una rivalutazione del rischio nella regione dell'Asia Meridionale. Sotto la presidenza Singh, l'India ha costruito **migliori rapporti col Pakistan**, facendo anche segnare dei progressi rispetto alla questione, apparentemente irrisolvibile, delle opposte pretese di sovranità sul Kashmir. Buone le relazioni con gli Stati Uniti e all'interno dell'ONU. **Le relazioni con le istituzioni finanziarie internazionali** (Banca Mondiale e Banca Asiatica di Sviluppo) **sono solide**.

COUNTRY PROFILE	
CAPITALE	Nuova Delhi
POPOLAZIONE	1.167.870 miliardi (2006)
PIL	USD 910,609 milioni
MONETA	Rupia indiana (INR)
ORDINAMENTO POLITICO	Democraz. Parlamentare
CAPO DEL GOVERNO	Primo Ministro: Manmohan Singh (dal 2004)
PROSSIME ELEZIONI	Parlamentari nel 2009 Presidenziali nel 2012



Fonte: www.paesionline.it

STRUTTURA ECONOMICA

L'India fa segnare una robusta crescita da quando sono state introdotte importanti riforme economiche sulla scia di squilibri negativi della bilancia dei pagamenti nel 1990/91. La crescita media a lungo termine (1997-2006) del PIL reale pro capite è del 4,6% all'anno. I redditi rimangono bassi, per quanto in via di miglioramento, con un **reddito pro capite di circa 940 USD nel 2007**; la povertà resta diffusa e le disparità tra regioni sono marcate.

Il settore agricolo genera tuttora il 18% del PIL e assorbe il 70% circa della forza lavoro; pertanto, la performance generale dell'economia continua a dipendere, sia pure in misura minore rispetto al passato, da un fattore aleatorio come le piogge monsoniche. Ora sembra possibile raggiungere regolarmente **tassi annui di crescita del PIL reale dell'ordine dal 5 al 9%**. Questo risultato è consentito almeno in parte dal fatto che l'agricoltura non è il solo fattore trainante della crescita e che la domanda interna permane forte, con altri settori, come quello degli autoveicoli, in piena espansione. Inoltre, **un'eccellente performance del settore dei servizi** (sviluppo di software e gestione di *call centre* ma anche biotecnologia e altri settori delle scienze applicate) indica che l'espansione si sta dando una base via via più diversificata.

Nel T2 (luglio - settembre) dell'anno finanziario 2007/08, il PIL reale ha fatto segnare un lieve calo rispetto al T1 passando dal 9,3% all'8,9%, un dato che riflette un irrigidimento della politica monetaria e le incertezze che circondano l'economia globale. La fiducia delle imprese a livello locale resta tuttavia forte, e prevediamo che nel 2008/09 la crescita degli investimenti e dei consumi sosterrà una crescita complessiva robusta, anche se inferiore all'attuale. In ogni caso, il mercato interno dell'India, relativamente forte in rapporto al suo mercato estero, dovrebbe contribuire a limitare l'impatto del calo dei consumi previsto per il 2008 nei mercati di esportazione chiave. Nell'insieme, **la crescita del PIL** è prevista in lieve rallentamento rispetto al 9,7% del 2006 e all'8,5% del 2007. Dovrebbe pertanto assestarsi su un sempre **ottimo 8% nel 2008**. La sostenibilità a lungo termine di tassi di crescita così elevati dipenderà dalla determinazione con cui la classe politica implementerà riforme più incisive e dalla performance del settore agricolo, peraltro condizionata da fattori imprevedibili. Una seria debolezza strutturale dell'economia è la tendenza a far registrare **grandi disavanzi fiscali**.

Non c'è dubbio che il rischio più serio per la stabilità macroeconomica del Paese sia rappresentato da deficit fiscali consolidati che si aggirano regolarmente dal 5 all'8% del PIL. Nel complesso, è probabile che **il disavanzo fiscale resti dell'ordine del 5-6% circa del PIL**. Il finanziamento del debito dovrebbe essere comunque gestibile, considerata l'ampia liquidità creata dal forte interesse delle banche per l'acquisto del debito pubblico e dal crescente afflusso di capitale estero.

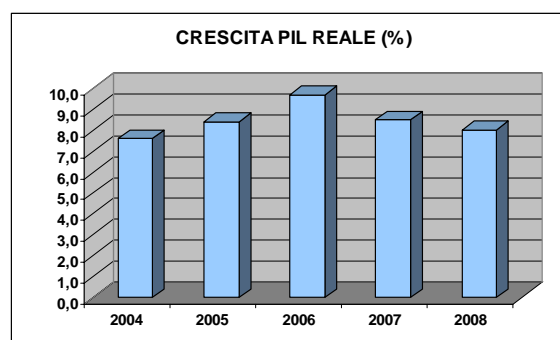
L'irrigidimento della politica monetaria attuato dalla Reserve Bank of India (RBI) nel corso del 2007 ha

STRUTTURA ECONOMICA DEL MERCATO (% PIL sul totale, 2006)

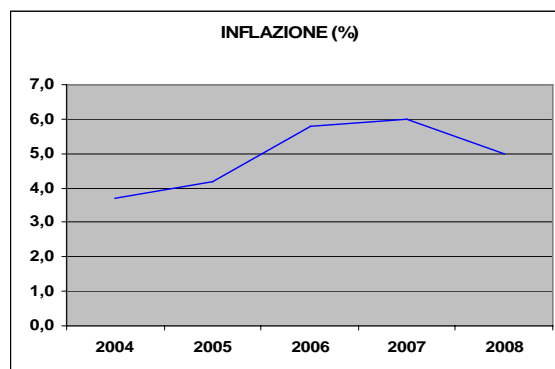
Agricoltura	18.0%
Servizi	54.0%
Industria	28.0%

PRINCIPALI MERCATI DI ESPORTAZIONI (% sul totale, 2006)

USA	17,0%
Emirati Arabi	8,3%
Cina	7,8%
UK	4,3%



contenuto le spinte inflazionistiche, con l'indice dei prezzi all'ingrosso (utilizzati per la definizione degli obiettivi ufficiali), schizzati al 6,6% anno su anno a marzo e ridimensionati **assestandosi sul 3,1% anno su anno a novembre**. L'obiettivo a medio termine della RBI resta del 4-4.5%. La RBI usa inoltre il coefficiente di liquidità per drenare risorse liquide dal sistema bancario. Poiché le spinte inflazionistiche determinate dai prezzi del greggio e dai generi alimentari permangono, è improbabile che la RBI riduca nel breve periodo i tassi d'interesse, ma è probabile che si astenga da ulteriori strette creditizie, in particolare nell'intento di contenere l'apprezzamento della rupia attraverso gli afflussi di capitali. Il 30% circa del valore delle importazioni è rappresentato dai carburanti e dai prodotti collegati. Prevediamo che in seguito alle misure introdotte e all'attenuazione dei prezzi del greggio **l'inflazione media scenderà al 5% nel 2008, contro il 6% dell'anno precedente**. L'economia sta diventando più aperta all'esterno, ma le **importazioni e le esportazioni permangono basse in rapporto al PIL totale (rispettivamente, il 23% e il 26%)**, fornendo un certo grado di protezione dagli avvenimenti esterni. Nei primi 10 mesi del 2007, i proventi delle esportazioni sono aumentati del 17% in termini di dollari. I costi delle importazioni sono tuttavia aumentati del 24%, allargando di conseguenza il deficit della bilancia commerciale. **Il settore bancario è generalmente debole**, con il 75% circa dei prestiti e dei depositi che fa capo a istituzioni di stato, e si stima che i crediti inesigibili o in sofferenza giungano al 25-30% del totale dei prestiti. Lo stato controlla quasi tutte le banche di credito cooperativo e rurale ed altre istituzioni finanziarie, e richiede alle banche di concedere credito a mutuatari "prioritari". Vigono restrizioni alla proprietà estera di banche e compagnie assicuratrici. Il settore finanziario dovrebbe comunque rafforzarsi, in quanto la RBI supervisiona l'introduzione di miglioramenti nelle tecniche di gestione dei rischi. Sebbene il mercato azionario sia uno dei più grandi dell'Asia, la partecipazione estera è ristretta. **La struttura economica è adeguata ma generalmente al di sotto della media di quella dei Paesi oggetto della nostra valutazione.**



PRINCIPALI PRODOTTI ESPORTATI
(% sul totale, 2006)

Progettazione Macch. e prodotti	23.0%
Petrolio e prodotti derivati	15.0%
Tessile	14.0%
Pietre preziose e gioielli	12.0%

PRINCIPALI PRODOTTI IMPORTATI
(% PIL sul totale, 2006)

Petrolio e prodotti derivati	30,0%
Prodotti Elettronici	8,0%
Metalli preziosi	8,0%
Macchinari	7,0%

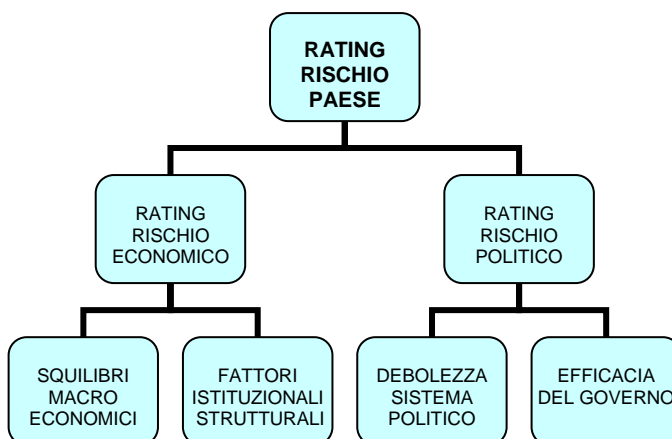
INDICATORI ECONOMICI	2004	2005	2006	2007f	2008f
PIL NOMINALE (USD mil.)	689,955	808,889	910,610	1,119,791	1,363,636
POPOLAZIONE (mil)	1.134.400	1.151.750	1.167.870	1.184.220	1.200.800
PIL PROCAPITE (USD)	608	702	780	946	1,136
PIL REALE VARIAZIONE ANNUALE (%)	7.6	8.4	9.7	8.5	8.0
INFLAZIONE (media in %)	3.7	4.2	5.8	6.0	5.0
SALDO FISCALE (PIL %)	- 6.9	- 7.0	- 6.0	- 5.5	- 6.1
SALDO PARTITE CORRENTI / PIL (%)	0.1	- 1.0	- 1.0	- 1.5	- 1.8
DEBITO ESTERO / PIL (%)	18.0	15.4	14.5	13.5	12.0
DEB. EST / ESPORTAZ. DI MERCI E SERVIZI (%)	102.9	75.5	64.6	60.1	56.0
COPERTURA ALLE IMPORTAZIONI (mesi)	10.7	8.1	8.3	10.7	10.1
RISERVE INTERNAZIONALI (USD mil.)	125,164	131,018	170,187	265,000	302,000

f: previsioni EH – Fonti: Banca Centrale, FMI, Banca Mondiale, Euler Hermes Country Risk Unit

Il Rating attribuito da Euler Hermes all'India

Euler Hermes, leader mondiale dell'assicurazione crediti, monitora costantemente il *rischio paese* in tutto il mondo. Il Gruppo ha infatti sviluppato una metodologia che combina congiuntamente le analisi politiche ed economiche relative ai singoli Stati. Questo processo consente di stilare una graduatoria dei Paesi, suddivisa in sei categorie (AA, A, BB, B, C, D), dal più sicuro al più rischioso.

Euler Hermes	Rating
<p>L'India è dotata di una debole struttura economica e una bassa capacità di rispondere velocemente ad eventuali crisi. Nonostante i buoni livelli di crescita registrati negli anni precedenti, il sistema economico presenta ancora alcune carenze a causa della mancanza di riforme necessarie e non ancora portate al termine (processi di liberalizzazione economica). L'Indice di libertà economica (IEF) 2008 della Heritage Foundation (un parametro di misura generale dell'apertura di un'economia) considera l'India tra i paesi "<i>prevalentemente non liberi</i>". L'India è infatti classificata al 115° posto su 157 Paesi valutati e indica nel regime di <i>tariffe elevate, nelle barriere non tariffarie e nella pesante burocrazia</i> (l'investimento estero è apertamente regolamentato) altrettanti seri impedimenti alla libertà d'impresa. La stabilità politica è sostanzialmente mantenuta dall'avvicinarsi pacifico di governi. Gli apparati burocratici risultano essere inefficienti e la tutela giuridica non sempre viene fatta valere. Per questi motivi, il Rating che Euler Hermes attribuisce al Paese è: B.</p>	B



Il Rating attribuito all'India dalle principali Agenzie internazionali	Rating
Standard & Poor's	BBB-
Fitch	BBB-
Moody's	Baa2

ELEMENTI RICAPITOLATIVI

PUNTI DI FORZA
1) Democrazia stabile, con avvicendamenti pacifici di governi.
2) Vasto mercato interno che offre un certo grado di isolamento dal ciclo economico mondiale.
3) Riuscita diversificazione della produzione con sviluppo dei settori manifatturiero (motoveicoli) e dei servizi (call centre, IT, biotecnologie).
4) Positiva crescita annuale del PIL reale tra il 7-9%.
5) Debito estero basso in rapporto agli utili e alla capacità di rimborso. Riserve in valuta estera superiori a 250 miliardi di USD che consentono almeno 10 mesi di copertura delle importazioni.
6) Relazioni migliorate col vicino Pakistan.

PUNTI DI DEBOLEZZA

- 1) Paese vulnerabile alle catastrofi naturali (tsunami, siccità, inondazioni, terremoti).
- 2) La situazione nella regione del Kashmir permane instabile e pone rischi potenziali di conflitto.
- 3) Il sistema politico tende a dar vita a governi di coalizione intrinsecamente instabili. Il processo di riforma economica (specie nel campo delle privatizzazioni) è tenuto a freno da limitazioni di carattere politico.
- 4) Permane una diffusissima povertà e la distribuzione del reddito è ineguale. La struttura economica è debole e tra gli elementi di maggiore debolezza figura la tendenza a far registrare consistenti disavanzi fiscali.

Il documento è stato redatto il 25/01/08. Richieste di approfondimento saranno inoltrate alla Country Risk Unit Euler Hermes dall'Ufficio Stampa Euler Hermes SIAC.

Euler Hermes SIAC
Guglielmo Santella
Ufficio Stampa/Drafting
Tel. 06 87 00 75 11
gsantella@eulerhermes.com

***Euler Hermes** è il primo gruppo mondiale di assicurazione crediti e uno dei maggiori operatori nel mercato delle cauzioni. Con 6.000 collaboratori in 50 paesi, Euler Hermes offre una gamma completa di servizi per la gestione del portafoglio clienti. Nel 2007 il gruppo ha raggiunto un giro d'affari di **2,1 miliardi di euro**.*

*Euler Hermes, consociata delle **AGF** e membro **Allianz**, è quotata all' Euronext Paris. Il gruppo e le sue principali società di assicurazione crediti hanno ricevuto il rating AA- da Standard & Poor's.*

Quanto qui affermato è, come d'abitudine, soggetto alla sottoindicata clausola di garanzia da eventuali responsabilità.

Nota cautelativa sulle affermazioni previsionali.

Alcune affermazioni qui contenute possono riferirsi ad aspettative per il futuro e ad altre affermazioni di proiezione che si fondano su opinioni correnti e ipotesi del management e implicano incertezze e rischi più o meno noti, che potrebbero fare sì che gli effettivi risultati, rendimenti o eventi differiscano in maniera sostanziale da quelli contenuti o indicati nelle suddette affermazioni. In aggiunta alle asserzioni da considerarsi previsionali attraverso l'interpretazione del contesto, le parole "può, dovrà, dovrebbe, conta di, ha in programma di, intende, prevede, ritiene, stima, presume, potenziale, o continuare", ed espressioni analoghe, identificano affermazioni di previsione. Gli effettivi risultati, rendimenti o eventi possono differire in maniera sostanziale da quelli contenuti nelle suddette affermazioni, essendo soggetti, senza alcun limite, alle seguenti variabili: (i) le condizioni economiche generali - in particolare, le condizioni economiche relative alle attività e ai mercati principali del Gruppo Allianz, (ii) il rendimento dei mercati finanziari, compresi quelli emergenti, (iii) la frequenza e la gravità delle perdite assicurate, (iv) i livelli e le tendenze di mortalità e morbilità, (v) i livelli di persistenza, (vi) l'entità dei casi d'insolvenza (vii) i livelli del tasso d'interesse, (viii) i tassi di cambio, compreso quello tra Euro e dollaro USA, (ix) i mutevoli livelli di concorrenza, (x) i cambiamenti legislativi e normativi, tra cui la convergenza monetaria e l'Unione Monetaria Europea, (xi) le modificazioni delle politiche delle banche centrali e/o dei governi degli altri paesi, (xii) l'impatto delle acquisizioni, e dei relativi problemi d'integrazione, (xiii) le misure di ristrutturazione, e (xiv) i fattori legati alla concorrenza in generale, sempre su scala locale, regionale, nazionale e/o globale. Molti di questi fattori possono essere più probabili o più marcati, per effetto di attività terroristiche e delle relative conseguenze.

Le materie qui esaminate possono essere altresì esposte ad incertezze e rischi occasionalmente indicati negli archivi riguardanti Allianz SE presso la Securities and Exchange Commission degli Stati Uniti. La società non assume alcun obbligo di aggiornare le informazioni previsionali qui contenute.