

SCHEDA PAESE SLOVACCHIA

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

QUADRO POLITICO

La Repubblica Slovacca è diventata uno Stato sovrano dopo che i Cechi e gli Slovacchi hanno deciso di separarsi pacificamente il **1° gennaio 1993**. Dopo un periodo di isolamento internazionale protrattosi dal 1993 al 1998, il Paese si è rimesso al passo sia in termini di transizione economica e politica che di integrazione e recupero di credibilità sul piano internazionale. Oggi, la Repubblica Slovacca è una democrazia parlamentare dalle basi solide e fa parte della UE, della NATO, dell'OCSE e dell'OMC. Due Governi riformisti di centrodestra formatisi **dopo il 1998** sotto la guida del primo ministro Dzurinda hanno adottato e **attuato un ampio programma strutturale di riforma politica basato sul mercato** che ha avuto felice esito, consentendo una forte crescita economica e un ambiente operativo per le imprese, nettamente migliore rispetto al passato. Nondimeno, i costi sociali iniziali del grande programma di riforme, la persistenza di un alto tasso di disoccupazione e il tenore di vita ancora basso in molte regioni hanno fatto perdere al Governo molta della sua popolarità durante il secondo mandato di Dzurinda. Di conseguenza, le elezioni politiche del giugno 2006 hanno visto l'affermazione del partito di centrosinistra (Smer-SD) guidato da **Robert Fico**, che è divenuto Primo Ministro dopo aver formato una coalizione con i nazionalisti radicali del Partito Nazionale Slovacco (SNS) di Jan Slota e il Partito del Popolo (HZDS) guidato da Vladimir Mečiar, ex Primo Ministro dalla vocazione autocratica.

COUNTRY PROFILE	
CAPITALE	Bratislava
POPOLAZIONE	5.39 milioni (2006)
PIL	USD 55,877 milioni (2006)
MONETA	Corona slovacca (SKK)
ORDINAMENTO POLITICO	Democraz. Parlamentare
CAPO DEL GOVERNO	Primo Ministro: Robert Fico (da luglio 2006)
PROSSIME ELEZIONI	Presidenziali nel 2009 Legislative nel 2010

Questa coalizione ha diffuso disagio tra i politici e gli investitori dell'Unione Europea. L'ex Primo Ministro Mečiar, l'HZDS e l'SNS hanno avuto un ruolo importante nel determinare l'isolamento internazionale della Slovacchia fino al 1998, e in particolare l'SNS, su posizioni di estrema destra, è noto per la sua ostilità nei confronti delle minoranze ungherese e zingara, che costituiscono rispettivamente l'11% e il 9% della popolazione slovacca. Tra gli investitori si è diffuso il timore che la nuova amministrazione potesse rendere meno rigorosa la politica fiscale, cancellare riforme economiche e rimandare l'adozione dell'euro. Tuttavia, **il Governo ha finora confermato l'impegno rispetto all'obiettivo preesistente di adottare l'euro nel 2009, e sembra che nel 2007 i relativi criteri di Maastricht siano stati soddisfatti** (l'obiettivo di disavanzo fiscale del 3% del PIL rimane soggetto a rischi). Sebbene la portata delle revisioni alle riforme dovrebbe in generale essere limitata a causa del successo che le riforme stesse hanno finora raccolto e degli interessi che le aziende collegate allo Stato hanno nei loro confronti, l'impopolare **riforma del sistema sanitario** sarà una costosa eccezione, dato che le revisioni mirano a una consistente riduzione del settore privato. Inoltre, la mancata realizzazione di alcuni progetti di privatizzazione previsti dal precedente Governo, potrebbe creare un vuoto a livello di finanze pubbliche.



Fonte: www.paesionline.it

STRUTTURA ECONOMICA

L'economia slovacca è strutturalmente simile a quella delle economie avanzate. Il PIL è generato nella misura di due terzi circa dai servizi, per il 32% dall'industria (incluso il settore edile) e per il 4% dall'agricoltura. L'economia appare orientata in misura crescente all'esportazione, con un rapporto tra esportazioni totali e PIL dell'85% nel 2006. I Paesi della UE-25 hanno assorbito l'85% delle merci esportate e fornito il 68% di quelle importate. Il PIL pro capite del 2007 è stimato in circa 13.500 USD. Tuttavia, la **disuguaglianza reddituale** permane e continua a rappresentare una minaccia per la stabilità sociale.

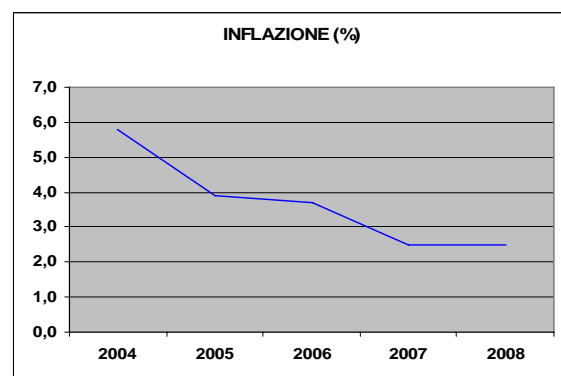
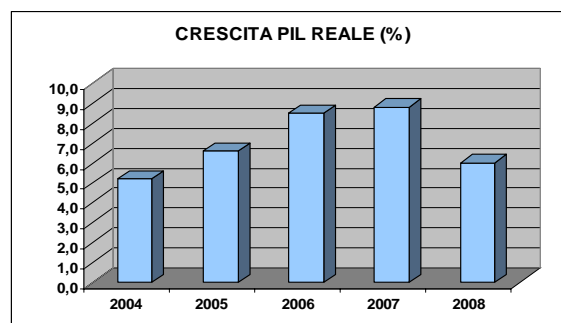
La straordinaria performance economica del 2006 si è protratta nel 2007. Grazie al contributo sempre forte delle **esportazioni nette, la crescita del PIL reale è balzata al 9% anno su anno nel periodo gennaio-settembre**. Le preoccupazioni di surriscaldamento dell'economia appaiono poco fondate, in quanto l'inflazione annuale è rallentata portandosi sotto il 3%, l'espansione creditizia interna è inferiore a quella dei Paesi comparabili e il disavanzo di conto corrente è calato portandosi al più gestibile livello del 4,3% del PIL nel 2007. Nel nostro scenario intermedio di declino globale non traumatico, prevediamo che **l'indebolimento della domanda interna, come pure il graduale indebolimento della domanda estera dei prodotti di esportazione dei settori dei motoveicoli e dei macchinari, indurranno un moderato rallentamento della crescita del PIL reale, assestando il dato del 2008 sul 6%**.

La solida performance economica è stata sostenuta dalla **politica monetaria orientata alla stabilità e dal consolidamento fiscale**, che hanno inoltre permesso alla Repubblica Slovacca di partecipare all'*Exchange Rate Mechanism II* della UE (ERM II, un periodo di due anni di "anticamera" preliminare all'accesso all'Unione Monetaria Europea) già a novembre 2005, sette mesi prima della data messa in programma. Nel frattempo, anche grazie al forte apprezzamento della valuta, a fine 2007 l'inflazione media su 12 mesi è scesa all'1,9% sulla base dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (HICP) per i paesi UE, un dato che rientra ampiamente nel parametro di Maastricht per l'adozione dell'euro, che prevedeva il 2,8% circa. Il **rapporto debito pubblico/PIL del 31%** non pone problemi.

La **corona slovacca (SKK)**, gestita in regime di fluttuazione manovrata, **si è continuamente apprezzata rispetto all'euro negli ultimi anni**, grazie all'economia in rapida espansione, ai robusti afflussi di capitali, all'appartenenza alla UE e a una certa attività speculativa richiamata dal differenziale del tasso d'interesse rispetto alle attività occidentali. Dopo l'ingresso della Repubblica Slovacca nel meccanismo ERM II, la sua divisa è stata più forte della sua parità centrale iniziale rispetto all'euro in ERM II (SKK 38,45 : EUR 1) per la maggior parte del tempo. A marzo 2007, la Commissione europea ha avallato una rivalutazione della parità dell'8,5% (SKK 35,44 : EUR 1). Nel 2009 la UE dovrà decidere se consentirle o meno di adottare l'euro, come previsto dagli obiettivi programmatici. In ogni caso, l'eventuale rinvio dell'adozione dell'euro non comporterebbe un rischio immediato per l'economia.

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

Agricoltura	3.5%
Servizi	65.0%
Industria	31.5%



La Repubblica Slovacca è ora un'efficiente economia di mercato caratterizzata da un elevato grado di apertura. La privatizzazione è pressoché completa. Gli investitori esteri sono liberi di rimettere in patria gli utili e il capitale una volta pagate le imposte e possono acquisire fino al 100% delle imprese slovacche, a parte alcune restrizioni applicate ad aree o settori ritenuti strategici.

Sulla spinta della posizione favorevole all'impresa e alle riforme del Governo Dzurinda, il Paese ha conseguito una stabilità istituzionale che garantisce la democrazia e le tutele dello stato di diritto, ha fatto significativi progressi riguardo alla struttura e al funzionamento della pubblica amministrazione e ha intrapreso passi importanti nel senso del rafforzamento dell'indipendenza della magistratura.

Le condizioni legali sono decisamente trasparenti, favorevoli all'investimento ed uguali per tutte le aziende, sia nazionali che straniere. L'imposizione della legalità resta tuttavia un problema a causa del **sistema giudiziario piuttosto inefficiente**, che ancora deve confrontarsi con problemi di carenza di risorse umane e di corruzione. **I tempi della giustizia sono assai lenti, specie nel caso delle procedure fallimentari.** L'attuale normativa in materia di insolvenza non è ritenuta efficace. La Repubblica Slovacca non impone regolamentazioni complesse alle imprese ma si continua ad avvertire una mancanza di trasparenza e di efficienza degli apparati amministrativi pubblici.

Il settore bancario è stato ristrutturato e privatizzato quasi interamente ed è dominato dai capitali esteri. Gli standard contabili e la supervisione delle banche da parte della Banca Centrale hanno fatto ulteriori progressi e, secondo il FMI, la percentuale di crediti inesigibili o in sofferenza sul totale dei prestiti è scesa al 3,2% nel 2006. La regolamentazione del mercato del credito è migliorata e il ruolo dell'intermediazione del settore bancario si è rafforzato. La crescita del credito al settore privato, ancora negativa nel 2003, fa segnare un dato medio del 21% dal 2005, pressoché uguale al valore mediano di tutti i mercati emergenti.

PRINCIPALI MERCATI DI ESPORTAZIONI
 (% sul totale, 2006)

Germania	26,0%
Repubblica Ceca	18,5%
Russia	11,3%
Ungheria	6,0%

PRINCIPALI PRODOTTI ESPORTATI
 (% sul totale, 2006)

Macch. e equipagg. per i trasporti	48.5%
Prodotti manifatt.intermedi	23.5%
Mix di beni manifatturieri	9.5%
Prodotti chimici	5.5%

PRINCIPALI BENI IMPORTATI
 (% PIL sul totale, 2006)

Macch. e equipagg per i trasporti	38,5%
Prodotti manifatt.intermedi	17,0%
Carburanti	14,5%
Prodotti chimici	9,0%

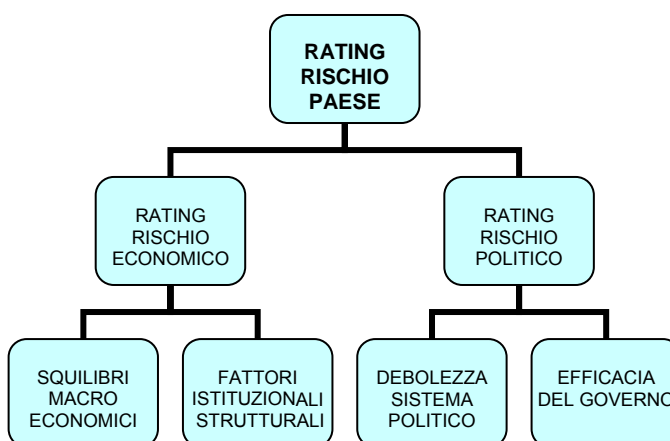
INDICATORI ECONOMICI	2004	2005	2006	2007e	2008f
PIL NOMINALE (USD mil.)	42,210	47,882	55,878	72,942	82,809
POPOLAZIONE (mil)	5.390	5.390	5.390	5.390	5.390
PIL PROCAPITE (USD)	7,831	8,883	10,367	13,553	15,363
PIL REALE VARIAZIONE ANNUALE (%)	5.2	6.6	8.5	8.8	6.0
INFLAZIONE (media in %)	5.8	3.9	3.7	2.5	2.5
SALDO FISCALE (PIL %)	- 2.4	- 2.8	- 3.7	- 2.9	- 2.8
SALDO PARTITE CORRENTI / PIL (%)	- 7.8	- 8.5	- 7.5	- 4.3	- 3.6
DEBITO ESTERO / PIL (%)	56.3	56.5	57.6	59.9	57.0
DEB. EST / ESPORTAZ. DI MERCI E SERVIZI (%)	75.9	74.5	68.1	71.6	60.9
COPERTURA ALLE IMPORTAZIONI (mesi)	5.3	4.7	3.1	3.5	3.1
RISERVE INTERNAZIONALI (USD mil.)	14,416	14,889	12,645	18,215	20,000

e: stime EH, f: previsioni - Fonti: Banca Nazionale, Ufficio statistica, FMI, Banca Mondiale, BCE, Eurostat, Euler Hermes Country Risk Unit

Il Rating attribuito da Euler Hermes alla Repubblica Slovacca

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>La Repubblica Slovacca è dotata di una struttura economica solida con un basso rischio di instabilità politica e con un'adeguata capacità di rispondere ad eventuali crisi. Gli apparati burocratici risultano essere lenti e a volte inefficienti e la tutela giuridica, che agisce con tempi molto lunghi (soprattutto nelle procedure fallimentari), non sempre viene fatta valere. I processi di riforma strutturale del sistema politico, avviati dal 1998 e orientati verso la creazione di un'economia di mercato, sono pressoché completati. L'elevato grado di apertura del sistema economico ha consentito l'accesso di capitali stranieri soprattutto nel ristrutturato settore bancario. Possibili e senza difficoltà gli investimenti esteri nelle aziende locali. Per questi motivi, il Rating che Euler Hermes attribuisce al Paese è : BB.</p>	BB



Il Rating attribuito alla Slovacchia dalle principali Agenzie internazionali	Rating
Standard & Poor's	A
Fitch	A
Moody's	A1

ELEMENTI RICAPITOLATIVI

PUNTI DI FORZA
1) Buone relazioni internazionali, evidenziate anche dall'appartenenza alla Nato e alla UE.
2) Solida crescita economica dal 2001.
3) La politica economica orientata alla stabilità ha consentito la partecipazione all'ERM II da nov. 2005
4) Continuano ad affluire robusti IDE.
5) Efficiente economia di mercato caratterizzata da un elevato grado di apertura.
6) Strutture economiche generalmente forti.

PUNTI DI DEBOLEZZA

- 1) Fanno parte del Governo il partito ultranazionalista SNS e l'HZDS dell'ex Primo Ministro dalla vocazione autocratica Vladimir Meciar, responsabili dell'isolamento internazionale del periodo 1993-98.
- 2) Forti disparità sul piano dei debiti.
- 3) Crescente dipendenza dell'economia dal settore automobilistico, soggetto alla ciclicità della domanda mondiale.
- 4) Permangono alcune carenze relative all'attuazione della legge, alla trasparenza e all'efficienza della regolamentazione, oltre che alle dichiarazioni previste per le aziende che offrono titoli.

Il documento è stato redatto il 21/01/08.. 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 asserzioni 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.