

## SCHEDA PAESE ROMANIA

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

### QUADRO POLITICO

**Dal 2000–2004, la definizione di nuove politiche, l'amministrazione e la reputazione internazionale della Romania sono migliorate in maniera significativa.** Determinante è risultato il nuovo Governo formato dalla coalizione tra il Partito Socialdemocratico (PSDR) e il Partito Umanista Romeno (PUR). Grazie ai risultati conseguiti dal 2000, il Paese è diventato membro della NATO nel marzo del 2004 e della UE nel gennaio del 2007. Tuttavia, le instabilità che caratterizzano l'attuale coalizione sono riemerse immediatamente dopo il conseguimento dell'obiettivo comune dell'annessione all'UE. Nel frattempo, il Governo del Primo Ministro Tariceanu persa la maggioranza, ha creato un nuovo Governo bipartitico di minoranza senza il PSDR, formato dal PNL e dall'Unione Democratica Ungherese in Romania che possiede solamente il 22% dei voti in parlamento. Questo fragile accordo potrebbe durare fino alle prossime elezioni parlamentari, previste per novembre 2008, ma continuerà a ostacolare l'attuazione delle politiche fiscali. **L'instabilità di Governo non minaccia, tuttavia, la stabilità politica sistemica.**

**L'ingresso nella UE non ha posto fine al processo di transizione e di integrazione della Romania,** lasciando ancora incompleta l'agenda delle riforme economiche e strutturali. La UE ha infatti introdotto un sistema di riferimento post adesione per la Romania, che prevede la presentazione di relazioni sullo stato di avanzamento in settori chiave, con particolare attenzione alle misure giudiziarie e di anticorruzione. La seconda relazione sullo stato di avanzamento di febbraio 2008 indica che la Romania non ha raggiunto i risultati previsti rispetto ai valori di riferimento e la corruzione, ai livelli più alti, desta particolare preoccupazione. La UE non ha ancora imposto misure punitive (quali i finanziamenti inferiori al potenziale), ma si è riservata il diritto di intervenire in caso di sviluppo futuro insufficiente.

Dall'ottobre 2005 **il FMI ha ritirato il proprio sostegno alla politica economica romena** a causa di divergenze non risolvibili relativamente alle politiche fiscali, salariali e monetarie varate dalle autorità del Paese. Una nota di ottobre 2007 indica che il FMI esprime ancora preoccupazione relativamente alle politiche economiche. Il fatto che la Romania non dipenda dai finanziamenti del FMI potrebbe avere un impatto a medio termine sulla credibilità del Paese e sulla fiducia degli investitori, soprattutto alla luce dei crescenti squilibri macroeconomici e della contrazione della liquidità mondiale.

Il Paese presenta alcuni rischi per la sicurezza delle imprese anche se la criminalità organizzata sembra confinata ad attività illecite. Le tensioni tra i gruppi etnici romeni e ungheresi sono diminuite. Non si prevedono agitazioni violente e **il Paese non dovrebbe risentire della fragile stabilità della regione balcanica.**

COUNTRY PROFILE	
CAPITALE	Bucarest
POPOLAZIONE	21.531.700 milioni (2006)
PIL	USD 121,856 milioni (2006)
MONETA	Leu romeno
ORDINAMENTO POLITICO	Repub. Parlamentare
CAPO DEL GOVERNO	Primo Ministro: Calin Popescu Tariceanu (da dicembre 2006)
PROSSIME ELEZIONI	Presidenziali nel 2009 Legislative nel 2008



Fonte: [www.paesionline.it](http://www.paesionline.it)

## STRUTTURA ECONOMICA

La Banca Mondiale classifica la Romania come un'economia a reddito medio alto, con un **PIL pro capite di 7.100 di USD nel 2007** che, tuttavia, resta il secondo più basso nella UE a 27. **L'agricoltura rappresenta il 9% del PIL, l'industria (compresa l'edilizia) il 35% e i servizi il 56%**. Il commercio estero della Romania è diretto per due terzi ai paesi membri della UE.

Dopo un decennio di declino economico, **l'andamento macroeconomico è migliorato significativamente dal 2001**, con una **crescita reale media del PIL pari al 6%**. La **crescita è meno equilibrata dal 2007** da quando i  **crescenti investimenti privati** (grazie a un'ondata di capitale per l'ingresso nella UE) e la  **crescente spesa pubblica** hanno fatto **lievitare la domanda interna**, ampliando il **contributo negativo delle esportazioni nette** (le importazioni sono cresciute più velocemente delle esportazioni). In generale la crescita ha rallentato passando dal 7,7% nel 2006 al 6% nel 2007, e si prevede un ulteriore **rallentamento passando circa al 5% nel 2008** in seguito alla diminuzione della crescita dell'Unione Europea.

**L'inflazione**, un tempo costantemente elevata, è **scesa costantemente dal 1999**, raggiungendo valori a una cifra nel 2004 e attestandosi al 4,9% alla fine del 2006 e al **3,8% anno su anno a metà del 2007**. Da luglio 2007 ha registrato una **nuova impennata**, attestandosi al 6,6% alla fine del 2007 e **all'8% anno su anno nel febbraio del 2008**, principalmente a causa dell'aumento dei prezzi alimentari e del deprezzamento della moneta. Il **Leu**, ufficialmente in libera oscillazione, **si è fortemente rivalutato rispetto all'euro e al dollaro fino alla metà del 2007**; **tuttavia da allora ha conosciuto una rapida svalutazione** (circa il 18% rispetto all'euro), dovuta in parte alla **turbolenza del mercato finanziario mondiale** e alle crescenti preoccupazioni sui **principi economici fondamentali della Romania**.

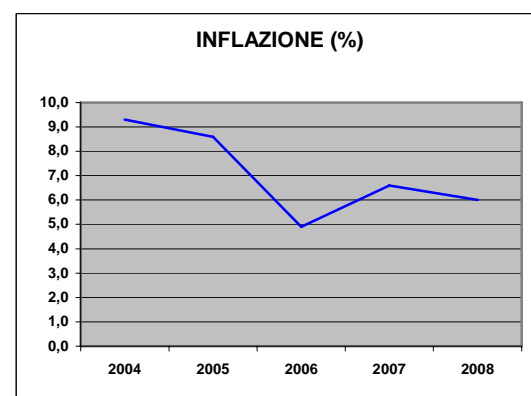
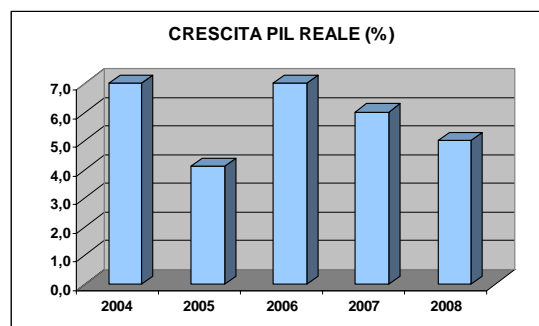
Le agevolazioni fiscali e l'aumento degli stipendi del settore pubblico incrementeranno ulteriormente il **deficit di bilancio** a circa il 3,5% nel 2008. Questa cifra preoccupa ancor di più a causa delle perdite fiscali dalle aziende a partecipazione statale, pari a circa il 2-3% del PIL annuo. **Il debito pubblico, tuttavia, è relativamente basso, circa il 13% del PIL.**

**La struttura economica del Paese è adeguata** e migliorata significativamente negli ultimi anni grazie a un regime di libero scambio, all'eliminazione della maggior parte delle restrizioni sulle operazioni di capitale, alla graduale ristrutturazione del settore bancario e alla promulgazione di leggi importanti volte a migliorare l'amministrazione pubblica e il sistema giuridico.

**La riforma del settore bancario** è andata avanti e la sorveglianza e l'amministrazione bancaria sono da considerarsi in linea con gli standard internazionali. Circa il 90% delle attività bancarie risultano di proprietà estera.

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

Agricoltura	9.0%
Servizi	56.0%
Industria	35.0%



**La banche hanno realizzato importanti capitalizzazioni e sono state redditizie fino al 2006** (ultimi dati disponibili); tuttavia la percentuale di prestiti non produttivi rispetto ai prestiti totali è rimasta significativa attestandosi sopra l'8%. Sebbene un basso livello di intermediazione finanziaria possa indicare una possibile significativa crescita creditizia nel medio periodo, la rapida espansione del credito del settore privato (più del 30% ogni anno dal 2001 e 65% nel 2007), soprattutto l'ampia percentuale di prestiti denominati in valuta estera rispetto ai prestiti totali (circa il 50%), è motivo di preoccupazione in quanto espone i prestatori a un considerevole rischio di credito e di cambio.

**Il FMI ritiene che il settore bancario romeno sia in grado di assorbire eventuali scosse negative nel breve periodo**, tuttavia esprime preoccupazione per la vulnerabilità a medio termine determinata dagli squilibri macroeconomici interni e dalle turbolenze finanziarie mondiali.

PRINCIPALI MERCATI DI ESPORTAZIONI (% sul totale, 2006)	
<b>UE-27</b>	<b>67,5%</b>
<b>Italia</b>	<b>18,0%</b>
<b>Germania</b>	<b>15,5%</b>
<b>Francia</b>	<b>7,5%</b>

PRINCIPALI PRODOTTI ESPORTATI (% sul totale, 2006)	
<b>Macch. e equipagg. per i trasporti</b>	<b>20.5%</b>
<b>Prodotti tessili</b>	<b>16.0%</b>
<b>Metalli base</b>	<b>15.0%</b>
<b>Minerali e Carburanti</b>	<b>10.5%</b>

PRINCIPALI BENI IMPORTATI (% PIL sul totale, 2006)	
<b>Macch. e equipagg per i trasporti</b>	<b>24,5%</b>
<b>Prodotti tessili</b>	<b>15,0%</b>
<b>Minerali, carburanti e lubrificanti</b>	<b>8,5%</b>
<b>Prodotti chimici, plastici e gomma</b>	<b>7,5%</b>

INDICATORI ECONOMICI	2004	2005	2006	2007e	2008f
PIL NOMINALE (USD mil.)	75,604	98,986	121,857	152,960	154,766
POPOLAZIONE (mil)	21.730	21.630	21.530	21.430	21.340
PIL PROCAPITE (USD)	3,480	4,577	5,659	7,136	7,253
PIL REALE VARIAZIONE ANNUALE (%)	8.5	4.1	7.7	6.0	5.0
INFLAZIONE (media in %)	9.3	8.6	4.9	6.6	6.0
SALDO FISCALE (PIL %)	- 1.5	- 0.8	- 1.5	- 2.5	- 3.5
SALDO PARTITE CORRENTI / PIL (%)	- 8.4	- 8.7	- 10.5	- 15.1	- 17.0
DEBITO ESTERO / PIL (%)	41.4	38.1	43.9	50.9	64.6
DEB. EST / ESPORTAZ. DI MERCI E SERVIZI (%)	115.4	114.8	136.3	157.5	170.9
COPERTURA ALLE IMPORTAZIONI (mesi)	5.2	5.6	6.2	6.0	5.1
RISERVE INTERNAZIONALI (USD mil.)	14,616	19,872	28,066	37,000	40,000

e: stime EH, f: previsioni - Fonti: Banca Nazionale, Istituto di statistica naz., FMI, Banca Mondiale, BCE, Euler Hermes Country Risk Unit

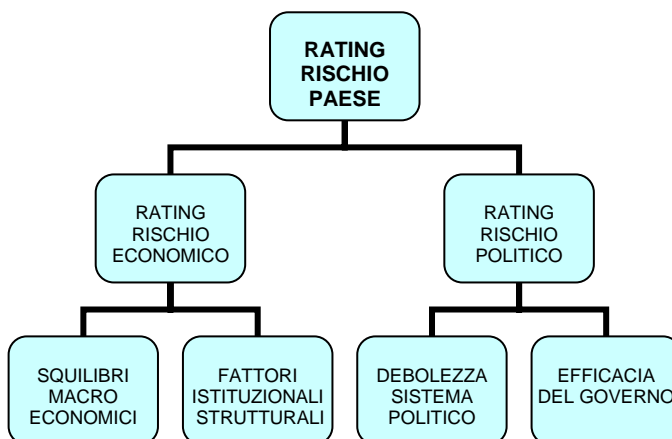
## ELEMENTI RICAPITOLATIVI

<b>PUNTI DI FORZA</b>
<b>1) Paese membro dell'UE con rapporti internazionali soddisfacenti.</b>
<b>2) Moderato rischio di instabilità politica sistemica.</b>
<b>3) Rapporto debito pubblico-PIL relativamente basso, pari al 13%.</b>
<b>4) Attualmente le riserve valutarie coprono più di cinque mesi di importazioni.</b>
<b>PUNTI DI DEBOLEZZA</b>
<b>1) L'instabilità di Governo ha una ricaduta sulla creazione di nuove politiche solide e sul processo di riforma.</b>
<b>2) I crescenti squilibri macroeconomici hanno dato adito a serie preoccupazioni relativamente all'aumento del rischio di liquidità esterna e alla difficile stabilizzazione dell'economia, soprattutto nel contesto della contrazione monetaria mondiale: -) crescente domanda interna, -) rapida crescita dei salari e del credito interno, -) mancanza di disciplina fiscale, -) costante aumento del deficit di conto corrente (pari al 15% del PIL nel 2007), -) preoccupante livello del debito estero a breve termine.</b>
<b>3) Considerevole pressione al ribasso sul tasso di cambio leu/euro</b>
<b>4) Corruzione e inefficienze nel quadro giuridico e normativo</b>

## Il Rating attribuito da Euler Hermes alla Romania

**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 Romania è dotata di una struttura economico-politica adeguata con un basso rischio di instabilità e con una buona capacità di rispondere ad eventuali crisi. Gli squilibri macroeconomici cresciuti nel 2007 si riflettono nell'aumento della domanda interna a spese della crescita creditizia (in parte finanziata dai prestiti esteri), nella rapida crescita salariale, nell'aumento del deficit fiscale e di conto corrente e infine nel debito estero a breve termine. Anche l'inflazione è segnalata in aumento. Considerando che la contrazione monetaria non sembra particolarmente efficace e che si prevede un ulteriore ammorbidimento della politica fiscale, nuove preoccupazioni emergono in relazione al maggiore rischio di liquidità estera. Non si può escludere una crisi finanziaria, se gli investitori dovessero abbandonare la Romania o i mercati emergenti in generale. Per questi motivi, il Rating che Euler Hermes attribuisce al Paese è <b>B</b>.</p>	<b>B</b>



Il Rating attribuito alla Romania dalle principali Agenzie internazionali	Rating
Standard & Poor's	BBB-
Fitch	BBB
Moody's	Baa3

*Il documento è stato redatto il 12/03/08.. Richieste di approfondimento saranno inoltrate alla Country Risk Unit Euler Hermes dall'Ufficio Stampa Euler Hermes SIAC*

**Euler Hermes** è il primo gruppo mondiale di assicurazione crediti e uno dei maggiori operatori nel mercato delle cauzioni. Con 6.000 collaboratori in oltre 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.*

**Euler Hermes SIAC**  
 Guglielmo Santella  
 Ufficio Stampa/Drafting  
 Tel. 06 87 00 75 11  
[gsantella@eulerhermes.com](mailto:gsantella@eulerhermes.com)

**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.