

## SCHEDA PAESE RUSSIA

(CLASSIFICATA DAL RATING EULER HERMES NELLA CATEGORIA “C”)

### QUADRO POLITICO

A maggio 2008, il **passaggio delle consegne presidenziali a Dmitry Medvedev da parte di Putin** (che ha assunto le cariche di Primo Ministro e Capo del partito di governo, Russia Unita) è **avvenuto senza scosse e non ha interrotto la continuità politica**. Sussiste tuttavia incertezza in merito a chi detenga effettivamente il potere. Putin è rimasto il personaggio politico più popolare e molti ritengono che continui a dominare di fatto la scena politica. Nel lungo periodo, un “duumvirato” potrebbe nuocere alla stabilità politica. Nel breve periodo, i leader del Paese sono chiamati a far fronte ai problemi economici indotti dall'impatto della crisi finanziaria mondiale sulla Russia. Le politiche economiche sono divenute molto più impegnative e rischiose.

Nell'agosto 2008, la guerra contro la Georgia, il conseguente riconoscimento formale dell'indipendenza delle regioni separatiste della Georgia, l'Ossezia meridionale e l'Abcasia, e il protrarsi della presenza militare russa in quelle regioni hanno contribuito all'ulteriore raffreddamento delle relazioni tra Russia e Occidente. Contemporaneamente, tuttavia, il conflitto nel Caucaso sembra del tutto messo in ombra dalla crisi finanziaria mondiale. Riguardo agli sforzi diretti alla risoluzione della crisi, la Russia ha mandato segnali di collaborazione, sia pur timidi, in questo senso.

COUNTRY PROFILE	
<b>CAPITALE</b>	Mosca
<b>POPOLAZIONE</b>	142.500 milioni (2007)
<b>PIL</b>	USD 1,289,577 milioni (2007)
<b>MONETA</b>	Rublo russo
<b>ORDINAMENTO POLITICO</b>	Federazione
<b>CAPO DEL GOVERNO</b>	Presidente: Dmitry Medvedev



## STRUTTURA ECONOMICA

Da qualche mese a questa parte, i **fondamentali macroeconomici della Russia**, fino a quel punto relativamente favorevoli, **hanno risentito di una scossa**. In primo luogo, già ad agosto, il **conflitto russo-georgiano ha presentato il suo conto all'economia**. Il **venir meno della fiducia degli investitori si è tradotto in fughe di capitali stimate in circa 15 miliardi di USD** e in un secco calo del 5% del tasso di cambio RUB/USD, nonostante un deciso intervento della banca centrale che ha ridotto le riserve di valute estere di circa 16 miliardi di USD in quello stesso mese.

La situazione dell'**economia russa e le sue prospettive** possono essere racchiuse in alcuni punti.

- Secondo i rapporti, il PIL reale sarebbe cresciuto del 7,7% anno su anno nei primi tre trimestri del 2008. Il rapido calo della crescita della produzione industriale e delle attività edilizie a partire da settembre lascia ipotizzare un rallentamento fino al 5% circa nel T4, che potrà dar luogo a **una crescita complessiva del PIL del 7% circa nell'intero 2008**. Tenuto conto del calo dei prezzi del petrolio e dei prodotti primari, oltre alle ripercussioni derivanti dalla crisi finanziaria mondiale, prevediamo che **nel 2009 la crescita scenderà al 2,5% circa**.
- **L'inflazione, arrivata al 14,2% anno su anno nell'ottobre 2008, resterà un problema per la Russia**. È probabile che la forte crescita dei salari mantenga l'inflazione vicina a quei livelli fino alla fine del 2008 e che, per l'effetto combinato del graduale deprezzamento del tasso di cambio, questo parametro resti a due cifre nel corso di tutto il 2009.
- Nel 2009, prevediamo di assistere a un **deterioramento degli indicatori fiscali** che si erano mantenuti solidi nel corso degli ultimi anni, quasi interamente per merito dei sovrabbondanti proventi del petrolio che contribuiscono alla formazione di avanzi fiscali dal 2000. Grazie agli elevati prezzi del greggio nel periodo da T1 a T3, **nel 2008 verrà ancora registrato un avanzo fiscale dell'ordine del 5% del PIL**. L'indebitamento generale dello Stato aumenterà nel 2008 fino a toccare il 14% circa del PIL, rispetto al modestissimo 7,3% del 2007.

L'aggravarsi della crisi finanziaria mondiale da metà settembre 2008 ha rivelato o reso ancor più evidenti vari **punti di vulnerabilità**:

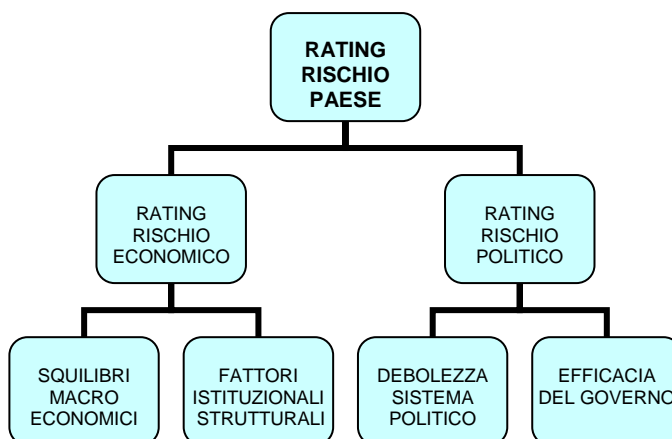
- **il settore bancario**, debole e non toccato dalle necessarie riforme, ha accusato pesantemente la crisi, con diversi fallimenti
- le **banche e le imprese incontrano seri problemi a soddisfare debiti con l'estero** prossimi alla scadenza di enorme entità, stimati in circa 40 miliardi di USD nel T4 2008 e fino a 150 miliardi di USD nel 2009
- i **mercati azionari russi sono stati molto volatili** e hanno accusato un brusco calo
- **il rublo (RUB)** è divenuto soggetto a una protratta pressione al ribasso
- le **riserve di valute estere sono calate del 24%** rispetto al picco di 598 miliardi di USD dei primi di agosto.

INDICATORI ECONOMICI	2005	2006	2007	2008f	2009f
PIL NOMINALE (USD mil.)	764,689	988,591	1,289,577	1,597,452	1,375,570
POPOLAZIONE (mil)	143.95	143.22	142.50	141.79	141.79
PIL PROCAPITE (USD)	5,312	6,903	9,050	11,267	9,750
PIL REALE VARIAZIONE ANNUALE (%)	6.4	7.4	8.1	7.0	2.5
INFLAZIONE (media in %)	10.9	9.0	11.9	13.0	10.0
SALDO FISCALE (PIL %)	8.2	8.3	6.8	5.0	- 0.5
SALDO PARTITE CORRENTI / PIL (%)	11.0	9.5	5.9	5.9	- 1.4
DEBITO ESTERO / PIL (%)	33.6	31.4	35.9	35.2	43.6
DEB. EST / ESPORTAZ. DI MERCI E SERVIZI (%)	95.7	92.8	117.7	109.7	133.3
COPERTURA ALLE IMPORTAZIONI (mesi)	12.8	16.9	19.8	12.7	8.7
RISERVE INTERNAZIONALI (USD mil.)	175,690	295,527	465,504	400,000	300,000

## Il Rating attribuito da Euler Hermes alla Russia

**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>Nonostante il passaggio di consegne che non ha interrotto la continuità politica in <b>Russia</b>, riforme istituzionali ed economiche di lunga portata, restano tuttora disattese. Un apparato burocratico gravoso e una corruzione endemica completano il quadro. Le misure di politica monetaria finalizzate al controllo dell'inflazione e della crescita del credito interno si sono dimostrate insufficienti. Con l'aggravarsi della crisi finanziaria mondiale, sono poi emersi vari punti di vulnerabilità nel settore finanziario e in primis in quello bancario. Lo scenario 2009, fa presagire un trend al ribasso dei principali fondamentali macroeconomici intaccando l'economia reale del Paese.</p> <p>Questi fattori fanno sì che Euler Hermes attribuisca al Paese il Rating <b>C</b>.</p>	<b>C</b>



Il Rating attribuito alla Russia dalle principali Agenzie internazionali	Rating
Standard & Poor's	BBB+
Fitch	BBB+
Moody's	Baa1

Il documento è stato redatto il 26/11/08. Richieste di approfondimento saranno inoltrate alla Country Risk Unit Euler Hermes dall'Ufficio Stampa Euler Hermes SIAC.

**Euler Hermes** è il primo gruppo mondiale dell'assicurazione crediti e uno dei maggiori operatori nel mercato delle cauzioni e del recupero crediti commerciali. Con 6.000 collaboratori presenti in più di 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 consolidato di 2,1 miliardi di euro.

**Euler Hermes** ha sviluppato una rete internazionale di monitoraggio che permette di analizzare la stabilità finanziaria di 40 milioni di imprese. Il gruppo copre 800 miliardi di euro di transazioni commerciali nel mondo.

\*\*\*

**Euler Hermes**, consociata di **AGF** e membro del gruppo **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)

A company of **Allianz** 

**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.