

SCHEDA PAESE SINGAPORE

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

QUADRO POLITICO

La Repubblica di Singapore è governata dal Partito d'Azione del Popolo (PAP) da quando il Paese si è reso indipendente dalla Malesia nel 1965. Nell'agosto 2004 ha avuto luogo una ben preparata e fluida transizione della leadership, con il subentro di Lee Hsien Loong a Gho Chock Tong nella carica di Primo Ministro. Lee Hsien Loong è soltanto il terzo premier di Singapore dall'epoca dell'indipendenza ed è il figlio di Lee Kuan Yew, il primo a ricoprire la carica. Il premier Lee ha continuato ad attuare una linea di liberalizzazione politica improntata a estrema cautela. L'assoluto predominio del PAP nel sistema politico consegue dall'assenza di un'opposizione di qualche peso (una situazione, questa, che rimanda a una serie di restrizioni alla democrazia, come la conduzione di campagne di discredito contro i rappresentanti dell'opposizione e l'esistenza di un forte sistema di censura e di limiti alla libertà di stampa), ma anche la soddisfazione dell'elettorato rispetto al modo in cui lo Stato gestisce l'economia.

Sebbene le più recenti elezioni legislative (maggio 2006) abbiano rappresentato la più forte sfida lanciata dall'opposizione dal 1988, con i candidati che si sono contesi 47 degli 84 seggi del Parlamento (nel 2001, i seggi in ballottaggio erano stati solo 29), il PAP ha vinto di nuovo con largo margine, riconquistando tutti i seggi di cui disponeva nella precedente legislatura, meno due. Ancor più importante, il PAP ha raccolto il 67% dei consensi, un dato in lieve calo rispetto al 75% del 2001 ma in linea con le precedenti elezioni, che ha confermato la posizione di Lee Hsien Loong. Non v'è nessun segno di grave insoddisfazione politica o sociale e, nel complesso, il rischio politico interno rimane trascurabile.

L'unica seria minaccia politica deriva dal potenziale di instabilità della regione. A causa della sua stretta vicinanza geografica all'Indonesia, è probabile che Singapore possa risentire degli effetti di una nuova esplosione di disordini in un Paese vicino più grande. Il Governo è deciso a continuare a destinare consistenti risorse alla prevenzione di attacchi terroristici al paese, ma è possibile che le attività dinamitarde nei paesi limitrofi provochino la disaffezione degli investitori nei confronti della regione nel suo insieme.

I rapporti tra Singapore e la Malesia invece sono andati migliorando dalla fine del 2003, quando Abdullah Badawi è diventato primo ministro della Malesia, ma è probabile che permangano vari nodi irrisolti. Nondimeno, il rischio a livello di politica estera è basso. Inoltre, Singapore continua a intrattenere una stretta collaborazione economica e militare con i Paesi sviluppati della regione del Pacifico, e in particolare con gli Stati Uniti.

COUNTRY PROFILE	
CAPITALE	Singapore
POPOLAZIONE	4.381.900 milioni (2006)
PIL	USD 132,069 milioni
MONETA	Dollaro di Singapore (SGD)
ORDINAMENTO POLITICO	Democraz. Parlamentare
CAPO DEL GOVERNO	Primo Ministro: Lee Hsien Loong (da . 2005)
PROSSIME ELEZIONI	Presidenziali e Legislative nel 2011



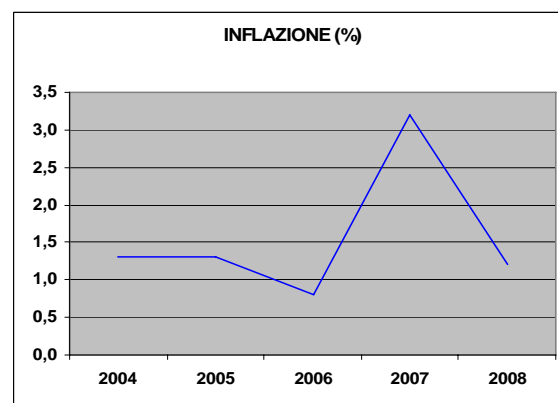
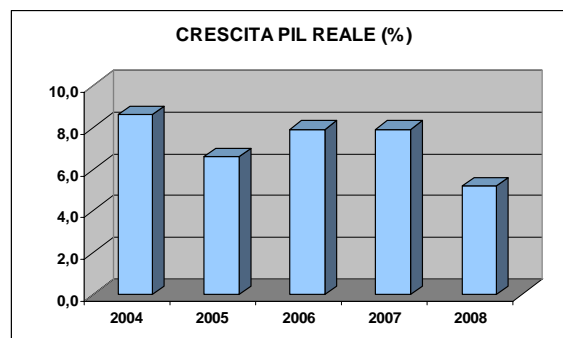
Fonte: www.paesionline.it

STRUTTURA ECONOMICA

Singapore è un paese ad alto reddito, con un PIL pro capite stimato di 34.000 USD nel 2007. **Il rapporto export/import del 240%** parla chiaramente dell'importante posizione del **Paese come nodo di riesportazione di servizi commerciali e finanziari dell'Asia Orientale e del Sud Est Asiatico**. Questa regione (compreso il Giappone) copre oltre il 50% del suo scambio di beni, rendendo l'economia fortemente dipendente dallo sviluppo dei suoi principali partner commerciali nell'ambito della regione. Anche la forte dipendenza dal settore dell'elettronica fa profilare un rischio. Nel 2006, il settore ha rappresentato più del 34% delle importazioni e dei beni nazionali di esportazione (escluse, quindi, le riesportazioni), pur essendo in calo rispetto a un dato corrispondente di oltre il 50% registrato nel 2002, una riduzione probabilmente dovuta alla perdita di ordinativi esteri di apparati elettronici a favore del mercato cinese. Singapore appare tuttavia in grado di gestire i necessari cambiamenti strutturali: ad esempio, la quota di esportazioni coperta dai prodotti chimici, e in particolare farmaceutici, è aumentata. In ogni caso, il fatto che la dipendenza dal settore dell'elettronica, caratterizzato da forte ciclicità, possa ingenerare rischi di settore e anche ripercuotersi con effetti secondari sul risultato dell'economia nel suo insieme, non comporta un rischio di danni all'economia a livello sistemico.

Singapore ha già dimostrato la capacità di superare rapidamente i traumi da ciclo economico grazie a un mix di politiche economiche solide e flessibili che ha preservato la competitività. Una politica orientata all'offerta ha aiutato il Paese a superare con pochissimi danni la crisi asiatica del periodo 1997-98, e una politica fiscale decisamente improntata all'espansione della spesa pubblica ha sostenuto una rapida ripresa dopo che il paese venne colpito dalla SARS (Sindrome acuta respiratoria grave) nel 2003. In genere il sistema dei tassi di cambio flessibile supporta la forte competitività sostenuta. L'Autorità Monetaria di Singapore punta a un tasso di cambio ponderato su base commerciale del dollaro di Singapore (SGD). In termini reali, la valuta è relativamente stabile dalla metà del 2003; nondimeno, il crescente indebolimento del dollaro USA rappresenta un alto potenziale rischio per un'economia dipendente dalle esportazioni come quella di Singapore.

La **crescita del PIL reale** è fortissima dal 2004, avendo fatto segnare un aumento medio annuo del 7,8% nel periodo 2004-2006 e dell'8% anno su anno nei primi tre trimestri del 2007. La crescita di quest'anno ha avuto una base ampia, con i settori biomedicale, dell'edilizia e dei servizi in evidenza sul versante dell'offerta nel T3, mentre, dal lato della domanda, è stata particolarmente forte la crescita dell'investimento del settore privato. Per il **2007**, ci attendiamo una **crescita complessiva intorno all'8%**. Di recente, è emerso qualche timore di surriscaldamento dell'economia, giustificato da un boom della proprietà immobiliare, dalle lievitazioni dei canoni d'affitto dei locali a uso ufficio e dall'aumento dell'**inflazione**, che a **ottobre** ha raggiunto il **3,6%** anno su anno, il massimo da 14 anni a



INDICATORI ECONOMICI	2004	2005	2006	2007f	2008f
PIL NOMINALE (USD mil.)	107,420	117,013	132,070	153,169	165,077
POPOLAZIONE	4.27	4.33	4.38	4.44	4.49
PIL PROCAPITE (USD)	25,133	27,040	30,140	34,523	36,748
PIL REALE VARIAZIONE ANNUALE (%)	8.8	6.6	7.9	7.9	5.2
INFLAZIONE (media in %)	1.3	1.3	0.8	3.2	1.2
SALDO FISCALE (PIL %)	- 0.1	0.7	- 0.6	- 0.3	- 0.2
SALDO PARTITE CORRENTI / PIL (%)	20.1	24.5	27.5	32.8	30.3
DEBITO ESTERO / PIL (%)	22.0	20.3	18.5	16.6	16.8
DEB. EST / ESPORTAZ. DI MERCI E SERVIZI (%)	9.5	8.3	7.3	7.0	7.0
COPERTURA ALLE IMPORTAZIONI (mesi)	6.1	5.5	5.6	6.2	6.0
RISERVE INTERNAZIONALI (USD mil.)	111,845	115,712	135,814	162,434	170,000

f: previsioni EH

Fonti: Governo di Singapore, ADB, FMI, BCE, Commissione Europea, Euler Hermes Country Risk Unit

questa parte, oltre che da un mercato del lavoro rigido che risente di spinte agli aumenti salariali. Riteniamo tuttavia che il rischio di surriscaldamento sia limitato. L'inflazione è stata sospinta da fattori stagionali o episodici (maggiori prezzi dei generi alimentari e del petrolio e aumenti di imposte) ed è comunque tutt'ora moderata. Inoltre, un dollaro di Singapore in fase di rafforzamento contribuirà al contenimento dell'inflazione. La crescita del debito interno è sotto controllo, e si continuano a registrare consistenti eccedenze in conto corrente. In effetti, un più serio rischio per l'economia proviene da un rallentamento della domanda di prodotti d'esportazione e dei servizi finanziari del paese sulla scia di un rallentamento potenzialmente brusco della crescita mondiale degli scambi nel 2008. Ponendo un rallentamento globale relativamente modesto (il nostro scenario intermedio), prevediamo **una crescita del 5-6% nel 2008**.

La situazione fiscale resta favorevole. Sebbene il Governo applichi di frequente politiche fiscali di sostegno, nella maggior parte degli ultimi 20 anni sono stati registrati avanzi di bilancio. **Il moderato deficit dello 0,6% del PIL dell'anno fiscale 2006** (l'anno fiscale va da aprile a marzo) è stato inferiore alla metà del disavanzo preventivato. Il bilancio preventivo dell'anno fiscale 2007, reso noto a febbraio, prevede un disavanzo di 0,7 miliardi di SGD (circa il 3% del PIL) ma già tiene conto di trasferimenti speciali per un totale di 2,1 miliardi di SGD, diretti agli sforzi di potenziamento e ristrutturazione dell'economia, in particolare attraverso l'innovazione e le attività di ricerca e sviluppo. Il deficit relativamente modesto non rappresenta un problema e il Governo ha dichiarato che non occorrerà attingere a riserve accumulate in passato per finanziarlo. Il debito del settore pubblico (circa il 100% del PIL) è tuttavia rimasto piuttosto alto e dovrà essere tenuto sotto attenta osservazione, ma al momento non sussistono motivi di seria preoccupazione, data la posizione forte del Paese verso l'estero. Inoltre, il debito del settore pubblico è interamente interno dal 1995.

La forte e continua competitività del Paese è dimostrata dalle enormi eccedenze in conto corrente che Singapore fa registrare da 20 anni a questa parte (anche durante le recenti crisi), oltre che dal continuo afflusso di forti investimenti diretti esteri. Le riserve in valute estere, intorno a 157 miliardi di

PRINCIPALI PRODOTTI ESPORTATI (% sul totale, 2006)	
Elettronica	34.6%
Carburanti minerali	26.2%
Prodotti chimici	17.4%
Macch. e equipagg.per trasporti	9.5%

STRUTTURA ECONOMICA DEL MERCATO (% PIL sul totale, 2006)	
Manifatturieri	27.7%
Servizi commerc. e finanziari	22.7%
Vendita all'ingrosso e al dettaglio	15,2%

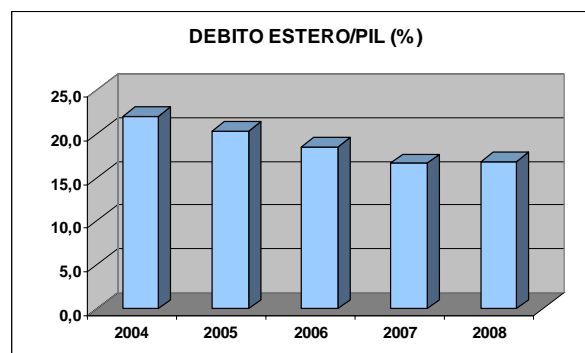
USD, sono adeguate, consentendo la copertura di circa 6 mesi di importazioni. Inoltre, la situazione del debito estero non rappresenta il minimo problema. Il debito estero totale del settore privato si assesta a quota 26 miliardi di dollari USA (il 17% del PIL) mentre il servizio del debito estero rappresenterà appena l'1,4% dei proventi delle esportazioni sia nel 2007 che nel 2008.

La struttura economica è molto solida. **Singapore si colloca al nono posto su 208 economie considerate nella nostra valutazione generale**, e si piazza regolarmente ai primi posti nei sondaggi sui luoghi più liberi per fare impresa. Le edizioni 2007 dell'*Indice della libertà economica* della Heritage Foundation e dell'*Indice mondiale della libertà economica* (FEW) del Fraser Institute classificano di nuovo Singapore al secondo posto, alle spalle di Hong Kong. Le barriere commerciali sono praticamente inesistenti e le aliquote fiscali sono contenute. Le imprese nazionali e quelle estere sono trattate alla stessa stregua. Le barriere opposte ai flussi di capitali e agli investimenti esteri sono in genere minime; restano in vigore restrizioni solo rispetto agli investimenti esteri nei media, nell'attività bancaria al dettaglio e in taluni settori dominati da aziende collegate allo Stato. Il Governo continua a mantenere un moderato livello di intervento nell'economia, ma ha avviato dismissioni di aziende a partecipazione statale non strategiche. Il settore pubblico detiene ancora partecipazioni relativamente consistenti in società quotate alla Borsa di Singapore. Questo fatto potrebbe frenare la crescita delle aziende (nondimeno, molte di esse generano profitti), ma ha comunque un effetto positivo sul rischio d'insolvenza, tenuto conto della situazione fiscale favorevole del Paese. Le regolamentazioni sono dirette, trasparenti e favorevoli alle attività d'impresa. Un solido sistema legale e una magistratura indipendente ed efficiente offrono un'ottima protezione dei diritti di proprietà. **Le insolvenze delle imprese vengono gestite in un quadro di norme giuridiche vincolanti.** L'ultimo sondaggio *Doing Business* ("Fare impresa") 2008 della Banca Mondiale colloca Singapore al primo posto e indica che il Paese è superiore alla media OCSE in quasi tutte le categorie di valutazione. Ad esempio, le transazioni connesse agli investimenti sono più trasparenti, l'attuazione dei contratti richiede meno tempo e **le procedure legate alle insolvenze durano meno e costano meno, mentre la percentuale di recupero del credito è più alta (il 91% contro il 74%).**

Una crisi sistemica del settore dei servizi finanziari di Singapore appare improbabile. Gli standard applicati alla supervisione del settore finanziario sono elevati. Il già solido settore bancario è stato ulteriormente migliorato in seguito alle liberalizzazioni e alle misure di consolidamento introdotte dal 1999. Per quanto riguarda la liberalizzazione nella sua totalità, è evidente come il Governo non abbia la minima intenzione di rinunciare a ogni controllo sul settore dei servizi finanziari. Le banche nazionali, per quanto noto, sono esposte in misura limitata ai problemi del mercato statunitense del credito *subprime* e sono ben posizionate per contrastare una potenziale contrazione dell'economia.

PRINCIPALI BENI IMPORTATI (% PIL sul totale, 2006)	
Elettronica	37,0%
Carburanti minerali	19,7%
Macch. e equipagg.per il trasporto	17,8%
Articoli manifatturieri	7,3%

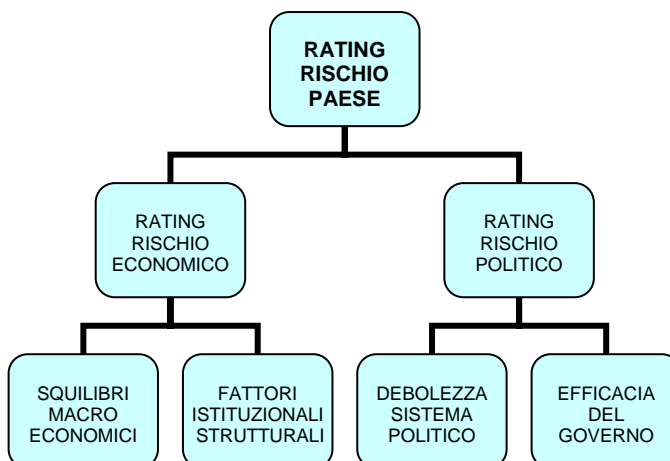
PRINCIPALI MERCATI DI ESPORTAZIONI (% sul totale, 2006)	
Malesia	13,1%
EU-25	11,1%
Hong Kong	10,0%
USA	9,9%



Il Rating attribuito da Euler Hermes e dalle principali Agenzie Internazionali

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>Singapore è dotata di una solida struttura economica capace di rispondere velocemente ad eventuali crisi economiche. Buona risultata anche la stabilità politica. Le aziende di Singapore hanno in generale una buona tradizione di solvibilità e i termini di pagamento non vengono superati più di frequente di quanto non accada nell'Europa Occidentale. In particolare, le aziende a partecipazione statale pagano di solito entro le scadenze. A Singapore, le cifre legate all'insolvenza delle azienda sono in genere basse. Il numero di casi di insolvenza denunciati ha conosciuto un picco nel 1999 (370 casi), ma da allora è calato, fermandosi a 130 casi nel 2006. Nel complesso, Singapore continua a beneficiare di fondamentali macroeconomici positivi, che garantiscono un basso livello di rischio sistemico in ambito economico. Il Rating che Euler Hermes attribuisce al Paese è :</p> <p>AA</p>	<p>AA</p>



ELEMENTI RICAPITOLATIVI

PUNTI DI FORZA
1) Sistema politico stabile e definizione delle politiche di Stato efficienti e incisive
2) Paese ad alto reddito e ad economia avanzata, con un ruolo di Centro di servizi commerciali e finanziari nell'Asia Orientale e nel Sud-Est Asiatico
3) Una politica economica solida e flessibile garantisce un alto livello di competitività dell'economia che ammortizza gli effetti delle fasi discendenti del ciclo economico
4) Ottima situazione fiscale, caratterizzata da una tradizione di eccedenze di bilancio
5) Posizione forte verso l'estero, caratterizzata da una tradizione di avanzi in conto corrente, da consistenti riserve in valuta estera e da bassi livelli di debito estero
6) Un'economia molto aperta offre un ambiente operativo molto favorevole all'impresa. Magistratura indipendente ed efficiente

PUNTI DI DEBOLEZZA

1) Scarsa stabilità della Regione

2) L'importante settore dell'elettronica sembra risentire in una certa misura dello spostamento di ordinativi esteri verso la Cina

3) Il debito del settore pubblico (circa il 10% del PIL) è piuttosto alto, ma al momento non è fonte di serie preoccupazioni, data la posizione forte del Paese verso l'estero.

Il Rating attribuito a Singapore dalle principali Agenzie Internazionali.

Ratings Agencies	Rating
Standard & Poor's	AAA
Fitch	AAA
Moody's	Aaa

Il documento è stato redatto il 26/11/07

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

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 5.800 collaboratori in 49 paesi, Euler Hermes offre una gamma completa di servizi per la gestione del portafoglio clienti. Nel 2006 il gruppo ha raggiunto un giro d'affari di **2,01** 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.

A company of **Allianz** 