

SCHEDA PAESE UCRAINA

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

QUADRO POLITICO

L'**Ucraina**, è un Paese caratterizzato da un **rischio politico sistemico** che rimarrà tale anche nel prossimo futuro. Fin dall'epoca della "*Rivoluzione Arancione*" di fine 2004, lo sviluppo della politica interna è paralizzato dai limiti intrinseci dell'ordinamento costituzionale, che danno vita a una continua lotta di potere tra la presidenza e il Parlamento oltre che a fragili coalizioni di Governo.

In questo specifico momento, la mancanza di efficacia dell'esecutivo che ne deriva, rappresenta un problema particolarmente grave, dato che la crisi finanziaria mondiale ha contagiato l'Ucraina da settembre 2008, provocando una grave crisi finanziaria ed economica interna che richiederebbe l'attuazione di solide politiche economiche.

Inoltre, le già difficili relazioni con la Russia si sono ulteriormente deteriorate da qualche mese a questa parte. Le tensioni tra l'Ucraina e la Russia si sono inasprite nell'agosto 2008, quando il Presidente ucraino Jushchenko ha duramente criticato l'intervento russo in Georgia. Da aggiungersi al contesto, la controversia ricorrente riguardo le forniture e il prezzo del gas, che covava dalla fine del 2005 e che è tornata a manifestarsi con un'intensità senza precedenti all'inizio del 2009. La classe politica ucraina si sta assumendo un forte rischio, data la pesante dipendenza dell'economia del Paese dalle importazioni di gas russo.

COUNTRY PROFILE	
CAPITALE	Kiev
POPOLAZIONE	46.21 milioni (2007)
PIL	USD 141178 miliardi (2007)
MONETA	Hrivnia ucraina
ORDINAMENTO POLITICO	Repubblica Presidenziale
CAPO DEL GOVERNO	Primo Ministro: Yulia Timoschenko



STRUTTURA ECONOMICA

Scenario Economico: da settembre 2008, l'Ucraina è tra le economie emergenti che risultano più duramente colpite dalla crisi finanziaria mondiale. Senza lasciarci impressionare dalla forte crescita del PIL reale nel biennio 2006-2007, già all'epoca si era evidenziata un'elevata vulnerabilità dell'economia ai traumi politici ed esterni, che derivava da squilibri macroeconomici generati nella fase di espansione. L'accelerazione del processo inflazionistico, l'aumento progressivo del disavanzo di conto corrente e la rapida crescita del credito al settore privato (che le banche ucraine hanno sostenuto contraendo prestiti all'estero e quindi alimentando il debito estero sia lordo che a breve) avevano fatto seriamente presagire un surriscaldamento dell'economia, al quale avrebbe fatto seguito una brusca frenata, che avrebbe creato una pressione difficilmente sostenibile sul tasso di cambio e sulle riserve in valuta estera.

Il trauma esterno si è manifestato sotto forma dell'aggravamento della crisi finanziaria ed economica mondiale degli ultimi mesi, che ha indotto una **drammatica riduzione delle possibilità di accesso del paese al finanziamento estero** (in un quadro caratterizzato dalla disaffezione degli investitori nei confronti delle economie emergenti) accanto al **crollo del prezzo e della domanda di metalli lavorati e semilavorati** (che rappresentano all'incirca il 40% delle esportazioni dell'Ucraina e il 25% della sua produzione industriale). Su questo contesto di fondo, spicca il fatto che il **tasso di cambio della Hrivnia ucraina (UAH)** è diventato alquanto **volatile** e che la valuta nazionale è andata rapidamente svalutandosi dalla fine di agosto 2008.

- A novembre 2008, **la produzione industriale si è contratta del 29%** anno su anno, con una conseguente **contrazione del PIL reale stimata nel 14%** anno su anno in quel mese. A seguito di ciò, si prevede che la crescita annua complessiva del 2008 si assesti attorno al 2,5% circa rispetto al 6,9% anno su anno calcolato sulla base dei primi tre trimestri. **Per il 2009, si prevede una contrazione del PIL reale del 5%**, se non superiore.
- Anche se alla fine del **2008 l'inflazione si è attenuata assestandosi al 22,3%** rispetto a un picco del 31,1% anno su anno registrato a maggio di quell'anno, i prezzi dell'energia in aumento e l'indebolimento del tasso di cambio la manterranno comunque a due cifre per tutto il 2009.
- Un risvolto essenziale della situazione è che, con l'attuale tasso di cambio pesantemente indebolito, le imprese e le famiglie ucraine stenteranno a rimborsare i mutui e gli altri prestiti denominati in valute estere (che rappresentano più della metà del totale del credito concesso al settore privato), per cui l'ipotesi di un diffuso **quadro di insolvenza** diviene decisamente attendibile. A sua volta, questo potrà aumentare il rischio che le banche ucraine si rendano inadempienti rispetto ai prestiti contratti con l'estero.
- **I settori più deboli sono l'industria metallurgica, l'industria chimica, l'edilizia e il commercio sia all'ingrosso che al dettaglio.**

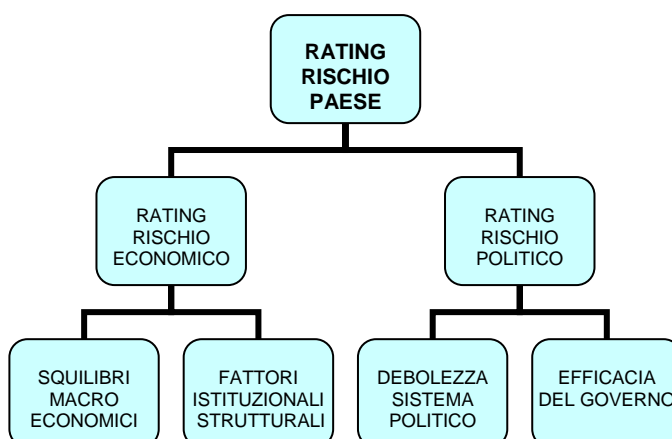
INDICATORI ECONOMICI	2005	2006	2007	2008f	2009f
PIL NOMINALE (USD mil.)	86,221	107,752	141,178	172,603	103,493
POPOLAZIONE (mil)	46.92	46.58	46.21	45.86	4.78
PIL PROCAPITE (USD)	1,838	2,314	3,055	3,763	2,274
PIL REALE VARIAZIONE ANNUALE (%)	2.7	7.3	7.6	2.5	- 5.0
INFLAZIONE (media in %)	10.3	11.6	16.6	22.3	14.6
SALDO FISCALE (PIL %)	- 1.8	- 0.7	- 1.1	- 2.0	8.8
SALDO PARTITE CORRENTI / PIL (%)	2.9	- 1.5	- 3.7	- 6.4	- 6.0
DEBITO ESTERO / PIL (%)	46.0	50.6	58.6	64.9	125.6
DEB. EST / ESPORTAZ. DI MERCI E SERVIZI (%)	89.3	108.5	129.2	139.0	188.6
COPERTURA ALLE IMPORTAZIONI (mesi)	5.2	4.9	5.3	3.9	3.9
RISERVE INTERNAZIONALI (USD mil.)	18,987	21,843	31,783	30,792	25,000

f:previsioni EH - Fonti: Banca Nazionale Ucraina, FMI, Banca Mondiale, BCE, Euler Hermes Country Risk Unit.

Il Rating attribuito da Euler Hermes all'Ucraina

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>Le aree di particolare debolezza emerse dalla nostra valutazione sull'Ucraina comprendono l'inefficienza della pubblica amministrazione, la scarsa affermazione della legalità democratica, la percezione di uno stato di corruzione diffusa, un atteggiamento protezionistico rispetto agli interessi acquisiti, una <i>governance</i> aziendale poco efficace, la scarsa protezione offerta agli investitori, un'infrastruttura sottosviluppata e un settore bancario debole. Oltre a questo, non si può escludere il rischio di espropri e, per quanto l'80% circa delle aziende pubbliche sia stato privatizzato, l'ingerenza statale nell'economia è ancora decisamente avvertibile.</p> <p>Questi fattori fanno sì che Euler Hermes attribuisca al Paese il Rating D.</p>	D



Il Rating attribuito all'Ucraina dalle principali Agenzie internazionali	Rating
Standard & Poor's	B-
Fitch	B+
Moody's	B1

Il documento è stato redatto il 09/01/09. 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 6.200 collaboratori presenti in più di 50 paesi, Euler Hermes offre una gamma completa di servizi per la gestione del portafoglio clienti. Nel 2008 il gruppo ha raggiunto un giro d'affari consolidato di 2,2 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

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.