

Rapporto Paese Atradius

Asia-Pacifico – Marzo 2018



Indice

Valutazione del rischio politico STAR di Atradius 3

[Stampa questo articolo](#)

Principali economie Asia-Pacifico

Cina 4

[Stampa questo articolo](#)

Corea del Sud 8

[Stampa questo articolo](#)

Filippine 10

[Stampa questo articolo](#)

Giappone 13

[Stampa questo articolo](#)

India 15

[Stampa questo articolo](#)

Indonesia 18

[Stampa questo articolo](#)

Malesia 21

[Stampa questo articolo](#)

Singapore 24

[Stampa questo articolo](#)

Taiwan 26

[Stampa questo articolo](#)

Thailandia 29

[Stampa questo articolo](#)

Vietnam 32

[Stampa questo articolo](#)

[Stampa tutto](#)

Paesi Asia-Pacifico: Valutazione del rischio politico STAR di Atradius*:

Cina:	3 (rischio moderato-basso) – Stabile
Corea del Sud:	3 (rischio moderato-basso) - Positivo
Filippine:	4 (rischio moderato-basso) - Stabile
Giappone:	3 (rischio moderato-basso) - Positivo
India:	4 (rischio moderato-basso) - Negativo
Indonesia:	4 (rischio moderato-basso) - Negativo
Malesia:	3 (rischio moderato-basso) - Negativo
Singapore:	1 (rischio basso) - Stabile
Taiwan:	3 (rischio moderato-basso) - Positivo
Thailandia:	4 (rischio moderato-basso) – Stabile
Vietnam:	5 (rischio moderato) - Negativo

* La valutazione STAR si basa su una scala da 1 a 10, dove 1 rappresenta il rischio minimo e 10 il rischio massimo.

Questi 10 livelli di valutazione sono raggruppati in cinque macrocategorie al fine di facilitare la loro interpretazione in termini di qualità del credito. Partendo dall'estremità più positiva dello spettro di qualità, queste categorie sono: „rischio basso“, „rischio moderato-basso“, „rischio moderato“, „rischio moderato-elevato“ e „rischio elevato“, con un criterio di valutazione a se stante riservato al „rischio molto elevato“.

Oltre alla scala a 10 livelli, esistono dei modificatori di valutazione associati a ciascun livello della scala stessa: „positivo“, „stabile“ e „negativo“. Questi modificatori di valutazione consentono un maggiore grado di dettaglio e permettono di operare una distinzione più precisa fra paesi in termini di rischio.

Cina

Principali fonti di importazione (2016, % del totale)

Corea del Sud:	10,0 %
Giappone:	9,2 %
Taiwan:	8,7 %
Stati Uniti:	8,5 %
Germania:	5,4 %

Principali mercati di esportazione (2016, % del totale)

Stati Uniti:	18,4 %
Hong Kong:	13,7 %
Giappone:	6,2 %
Corea del Sud:	4,5 %
Germania:	3,1 %

Indicatori principali	2015	2016	2017*	2018**	2019**
PIL reale (su base annua, variazione in %)	6,9	6,7	6,9	6,4	6,3
Inflazione (su base annua, variazione in %)	1,5	2,1	1,5	2,5	3,2
Consumi privati reali (su base annua, variazione in %)	7,2	7,7	7,8	7,6	7,6
Consumi statali reali (su base annua, variazione in %)	9,7	9,3	8,8	8,5	8,2
Produzione industriale (su base annua, variazione in %)	6,1	6,0	6,6	6,1	5,8
Investimenti fissi reali (su base annua, variazione in %)	6,6	6,2	5,0	4,8	4,7
Saldo di bilancio (% del PIL)	-3,4	-3,8	-4,3	-4,4	-4,4
Esportazioni reali di merci e servizi (su base annua, variazione in %)	-0,2	3,5	6,0	5,0	4,2
Partite correnti (% del PIL)	2,7	1,7	1,0	1,1	1,0

* stima **previsione Fonte: Macrobond

Previsioni delle prestazioni dei settori industriali cinesi

Marzo 2018

- 

Eccellente:
La situazione del rischio di credito nel settore è ottima / i risultati economici del settore sono ottimi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- 

Buono:
La situazione del rischio di credito nel settore è positiva / i risultati economici del settore sono superiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- 

Discreto:
La situazione del rischio di credito nel settore è nella media / i risultati economici del settore sono stabili.
- 

Scarso:
La situazione del rischio di credito nel settore è relativamente elevata / i risultati economici del settore sono inferiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- 

Pessimo:
La situazione del rischio di credito nel settore è negativa / i risultati economici del settore sono scarsi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.

Agricoltura	Automotive/ Trasporti	Chimica/ Farmaceutica	Construction	Materiali da costruzione
				
Beni durevoli di consumo	Elettronica/ITC	Servizi finanziari	Alimentari	Macchine/ Ingegneria
				
Metalli	Carta	Servizi	Acciaio	Tessile
				

Prestazioni dei settori industriali:

Atteso un ulteriore aumento delle insolvenze per il 2018

Nonostante una crescita economica migliore del previsto nel 2017 (cfr. sotto), si prevede un ulteriore aumento delle insolvenze commerciali in Cina nel 2018. Le imprese devono far fronte a condizioni di prestito più restrittive, mentre la struttura economica sta cambiando, riequilibrandosi verso servizi e consumi. Ciò comporterà inevitabilmente una riduzione delle opportunità commerciali per settori quali l'acciaio, i metalli, il trasporto marittimo e l'industria mineraria. La situazione è aggravata dal fatto che l'eccesso di capacità e l'elevato indebitamento continuano a costituire un problema in questi settori. Malgrado le società quotate in borsa e quelle statali continuino a beneficiare di un maggiore sostegno da parte di banche e azionisti, è opportuno osservare una maggiore cautela negli scambi commerciali con le piccole e medie imprese, poiché molte di esse, persino quelle attive in settori caratterizzati da prestazioni migliori, spesso dispongono di strumenti di finanziamento limitati.

Situazione politica

Capo di Stato:

Presidente e Segretario generale del Partito Comunista Cinese (PCC)
Xi Jinping (da marzo 2013)

Capo di Governo:

Primo ministro Li Keqiang (da marzo 2013)

Forma di governo:

Sistema monopartitico governato dal PCC

Popolazione:

1,38 miliardi

Il Presidente Xi resta saldamente al potere

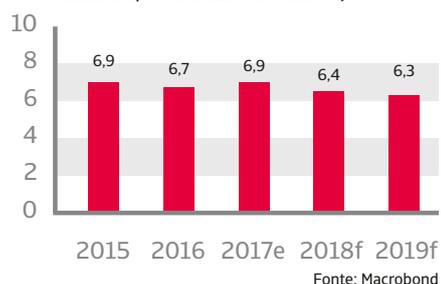
La situazione politica della Cina è complessivamente stabile con il Partito Comunista Cinese (PCC) saldamente al potere. Il Presidente Xi Jinping ha consolidato il suo potere all'interno del PCC nel corso del congresso di partito a ottobre 2017, ed è considerato il leader cinese più influente dai tempi di Deng Xiaoping.

Si prevede che le autorità seguiranno un percorso di politica economica caratterizzato dalla stabilità e da un ritmo graduale di cambiamenti e riforme. Nel breve periodo, viene posta enfasi sulla riforma delle imprese statali (SOE) e del settore finanziario, sulla riduzione dell'indebitamento delle amministrazioni locali e delle imprese pubbliche e sulla lotta alla corruzione.

La Cina sta aumentando ulteriormente la sua influenza internazionale e la sua proiezione di potere, ad esempio con grandi investimenti diretti in una serie di paesi in Asia e Africa (principalmente sotto l'egida dell'iniziativa "Belt and Road") e mostrando una posizione più assertiva nelle sue rivendicazioni territoriali nel Mar Cinese Meridionale e nel conflitto con il Giappone sulle isole Senkaku/Diaoyu. Il rafforzamento dell'influenza geopolitica della Cina porta a equilibrare gli sforzi da parte di Stati Uniti, Giappone e India.

Situazione economica

Crescita del PIL reale (su base annua, variazione in %)

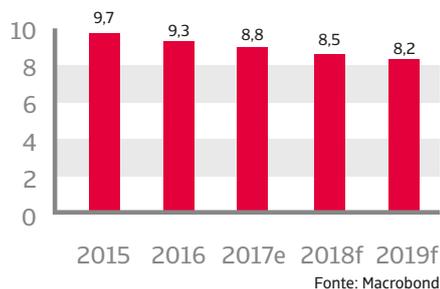


La crescita accelera nel 2017

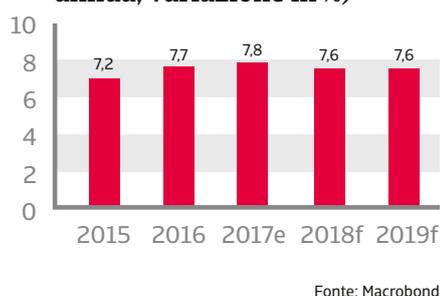
Con un'espansione economica del 6,9%, il 2017 è stato il primo anno di (modesta) accelerazione annuale della crescita del PIL dal 2010. Le esportazioni hanno registrato una forte ripresa e i consumi delle famiglie sono rimasti stabili, mentre la spesa per gli investimenti si è ridotta al minimo.

Nel 2018, complice una domanda esterna ancora sostenuta, l'economia cinese dovrebbe crescere di oltre il 6%. La domanda interna dovrebbe rallentare leggermente a causa delle condizioni più rigide dei prestiti. A seguito del riequilibrio economico, con una transizione dagli investimenti orientati alle esportazioni verso una crescita più sostenuta dai consumi, il tasso di crescita della Cina dovrebbe registrare un rallentamento graduale, ma sostanziale, che nel 2022 raggiungerà un livello di circa il 5,2%.

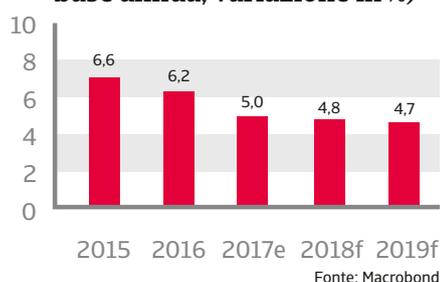
Consumi statali reali (su base annua, variazione in %)



Consumi privati reali (su base annua, variazione in %)



Investimenti fissi reali (su base annua, variazione in %)



Il disavanzo di bilancio dell'amministrazione centrale dovrebbe aumentare ulteriormente, in quanto si prevede che l'aumento della spesa controbilancerà politiche monetarie più rigorose. Sebbene il debito pubblico sia in graduale aumento, rimane comunque a livelli gestibili. La posizione del debito sovrano è sostenuta da un ampio stock di risparmi nazionali, che consente allo stato di finanziare il proprio debito interno, riducendo l'esposizione agli shock esterni (il debito estero totale rimane basso, appena il 13% del PIL nel 2018).

Le insidie dell'indebitamento elevato

La situazione finanziaria degli enti locali è molto più tesa, non da ultimo a causa della spesa para fiscale canalizzata attraverso i " Veicoli di finanziamento delle amministrazioni locali ", che in passato hanno svolto un ruolo chiave negli investimenti infrastrutturali e nella promozione della crescita. Al tempo stesso, desta preoccupazione il debito delle imprese non finanziarie salito al 142% del PIL nel 2017. Le vulnerabilità finanziarie visibili nei settori finanziario, societario e immobiliare e in seno alle amministrazioni locali sono legate a doppio filo: uno shock in un settore potrebbe causare una reazione a catena con ripercussioni sugli altri comparti.

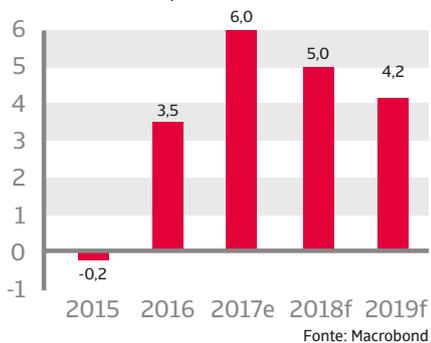
Tuttavia, le autorità cinesi sono consapevoli di tali rischi e hanno adottato alcune misure monetarie e fiscali, pur dimostrando costantemente la loro capacità e volontà di sostenere gli obiettivi di crescita del PIL fissati per l'economia (il governo centrale esercita uno stretto controllo sull'attività economica e finanziaria del paese). Di conseguenza, il rischio di un duro atterraggio, in cui un più forte rallentamento della crescita sia accompagnato da un drastico aumento della disoccupazione e dell'instabilità sociale, è diminuito, ma non scomparso del tutto. Poiché il debito pubblico e quello estero restano molto contenuti, e considerate le enormi riserve internazionali, esiste un certo margine di manovra per l'eventuale ricorso a stimoli monetari e fiscali richiesti.

La Banca Popolare Cinese (PBOC) è ansiosa di ridurre i rischi derivanti dall'eccessivo indebitamento e dagli investimenti speculativi attuando misure di inasprimento mirate. Inoltre, le autorità di regolamentazione del settore finanziario hanno irrigidito le norme. La crescita del credito è rallentata dal 16,1% a fine 2016 al 13,6% a fine 2017, il primo calo in quattro anni. Una politica monetaria più rigorosa sarà accompagnata da una ricapitalizzazione delle banche a basso e medio livello e da programmi di ristrutturazione del debito delle imprese. Poiché buona parte dei crediti è rappresentata dal debito pubblico e i finanziatori sono spesso enti statali, è possibile dare disposizioni affinché le banche procedano a un rifinanziamento del debito.

Nei prossimi anni, tuttavia, lo stock di credito interno rimarrà a livelli molto elevati, rappresentando ancora un rischio importante per il settore finanziario e quindi per l'economia nel suo insieme. L'inasprimento monetario potrebbe destabilizzare alcuni finanziatori e una parte relativamente consistente dei prestiti commerciali è potenzialmente a rischio di insolvenza. È necessario ristrutturare quelle società fortemente indebitate, soprattutto in settori caratterizzati da sovraccapacità come quelli dell'alluminio, del cemento, del carbone, dell'edilizia e dell'acciaio.

Le autorità manterranno probabilmente i controlli sui capitali imposti l'anno scorso per limitare la minaccia di fuga di capitali potenzialmente cospicui. I controlli più severi hanno contribuito a stabilizzare il tasso di cambio, ma l'ulteriore inasprimento monetario previsto negli Stati Uniti quest'anno probabilmente eserciterà una pressione al ribasso sul renminbi. Tuttavia, la Cina detiene grandi riserve internazionali (oltre 15 mesi di copertura delle importazioni nel 2018), più che sufficienti a limitare gli effetti del deprezzamento e della volatilità valutaria.

Esportazioni reali di merci e servizi (su base annua, variazione in %)



Il calo della produttività incide sulle prospettive di crescita a lungo termine

La produttività totale dei fattori della Cina, indice del dinamismo a lungo termine di un'economia, ha continuato a dare segni di indebolimento negli ultimi anni, e questa tendenza sembra destinata a protrarsi fino a quando la crescita annua del PIL non si attesterà attorno al 4%.

Il segreto per conseguire un aumento della produttività e creare le condizioni necessarie per una riduzione dell'indebitamento risiederebbe nell'attuazione di maggiori riforme economiche e sociali per passare da una produzione industriale di bassa qualità alla nascita di un moderno centro di innovazione. Allo stato attuale appare tuttavia alquanto improbabile che il governo cinese riservi alle forze di mercato un ruolo di importanza tale da riuscire a stimolare l'innovazione. Il numero di società di proprietà pubblica di grandi dimensioni e non redditizie è ancora molto elevato e il loro ruolo continua a essere troppo dominante in determinati settori (quali quello petrolifero, quello minerario, il comparto delle telecomunicazioni, i servizi pubblici e i trasporti).

Corea del Sud

Principali fonti di importazione (2016, % del totale)

Cina:	21,4 %
Giappone:	11,7 %
Stati Uniti:	10,7 %
Germania:	4,7 %
Taiwan:	4,0 %

Principali mercati di esportazione (2016, % del totale)

Cina:	21,5 %
Stati Uniti:	13,5 %
Hong Kong:	6,6 %
Vietnam:	6,6 %
Giappone:	4,9 %

Indicatori principali	2015	2016	2017*	2018**	2019**
PIL reale (su base annua, variazione in %)	2,8	2,8	3,2	2,5	2,6
Inflazione (su base annua, variazione in %)	0,7	1,0	1,9	1,8	1,7
Consumi privati reali (su base annua, variazione in %)	2,2	2,5	2,4	2,2	2,4
Consumi statali reali (su base annua, variazione in %)	3,0	4,3	4,0	4,5	4,0
Produzione industriale (su base annua, variazione in %)	-0,5	0,7	0,4	0,7	2,0
Tasso di disoccupazione (%)	3,6	3,7	3,7	3,8	3,7
Investimenti fissi reali (su base annua, variazione in %)	5,1	5,2	9,5	2,5	5,0
Esportazioni reali di merci e servizi (su base annua, variazione in %)	-0,1	2,1	3,0	1,2	2,1
Saldo di bilancio (% del PIL)	0,0	1,0	0,9	-0,3	-0,1

* stima **previsione Fonte: Macrobond

Previsioni delle prestazioni dei settori industriali sudcoreani

Marzo 2018

-  **Eccellente:**
La situazione del rischio di credito nel settore è ottima / i risultati economici del settore sono ottimi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
-  **Buono:**
La situazione del rischio di credito nel settore è positiva / i risultati economici del settore sono superiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
-  **Discreto:**
La situazione del rischio di credito nel settore è nella media / i risultati economici del settore sono stabili.
-  **Scarso:**
La situazione del rischio di credito nel settore è relativamente elevata / i risultati economici del settore sono inferiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
-  **Pessimo:**
La situazione del rischio di credito nel settore è negativa / i risultati economici del settore sono scarsi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.

Agricoltura	Automotive/ Trasporti	Chimica/ Farmaceutica	Construction	Beni durevoli di consumo
				
Elettronica/ITC	Servizi finanziari	Alimentari	Macchine/ Ingegneria	Metalli
				
Carta	Servizi	Cantieristica navale	Acciaio	Tessile
				

Situazione politica

Capo di Stato:

Presidente Moon Jae-in
(da maggio 2017)

Capo di Governo:

Primo Ministro Lee Nak-yeon
(da giugno 2017)

Popolazione:

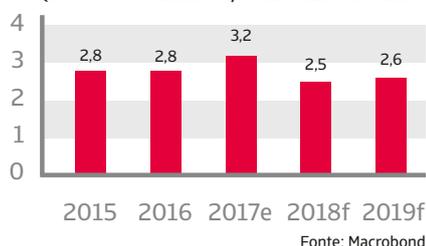
51,5 milioni

Aumentano le tensioni nella penisola coreana

Le tensioni geopolitiche nella penisola coreana sono notevolmente aumentate nel 2017 a causa dei test nucleari e missilistici della Corea del Nord. Le tensioni tra Corea del Nord e Corea del Sud si sono leggermente attenuate all'inizio del 2017, ma rimangono elevate tra Washington e Pyongyang. Qualsiasi aumento della pressione o addirittura un'escalation del conflitto avrebbero effetti negativi sulla fiducia delle imprese e delle famiglie sudcoreane e sugli investitori stranieri.

Situazione economica

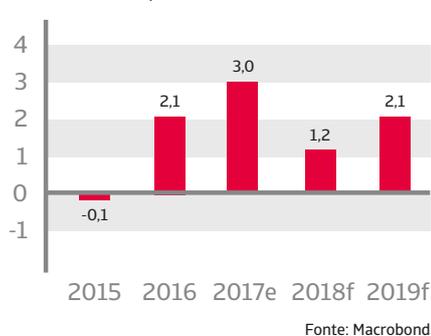
Crescita del PIL reale (su base annua, variazione in %)



L'aumento delle esportazioni ha favorito la ripresa del 2017

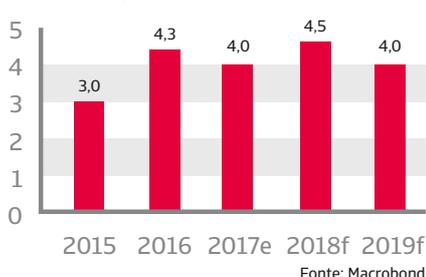
Nel 2017 la ripresa del commercio mondiale e una domanda di importazioni dalla Cina superiore al previsto hanno spinto la crescita del PIL della Corea del Sud a oltre il 3%, con l'industria dei semiconduttori quale traino della ripresa delle esportazioni (rappresentanti circa il 50% del PIL del paese). Gli investimenti hanno registrato un notevole aumento, mentre la crescita dei consumi privati è rimasta modesta a causa della restituzione del debito da parte delle famiglie sudcoreane in media fortemente indebitate con livelli di indebitamento pari a circa il 160% del reddito disponibile.

Esportazioni reali di merci e servizi (su base annua, variazione in %)



Nel 2018 la crescita del PIL dovrebbe rallentare leggermente a causa del calo della domanda cinese. Il sostegno fiscale (sotto forma di un aumento della spesa pubblica per l'occupazione e la spesa sociale e di un innalzamento dei salari minimi) dovrebbe spalleggiare l'espansione economica. Il basso livello di debito pubblico (43% del PIL nel 2017), il ridotto debito estero (24% del PIL nel 2017) e i costanti avanzi delle partite correnti conferiscono al governo sudcoreano la flessibilità di sostenere l'economia e offrono una certa protezione dalla volatilità degli investimenti internazionali.

Consumi statali reali (su base annua, variazione in %)



Necessarie maggiori riforme per diversificare l'economia

Sembra che l'attuale modello economico sudcoreano, improntato alle esportazioni e dominato dai chaebol (i conglomerati di imprese sudcoreane), non sia più in grado di fornire posti di lavoro sufficienti e un maggiore potere d'acquisto. Resta ancora da vedere il risultato degli sforzi del governo per riformare i conglomerati. Urgono maggiori riforme per diversificare l'economia, allontanandola da un orientamento eccessivo alle esportazioni a favore di una crescita trainata dai servizi e dai consumi interni. Tra le misure da adottare sarebbero necessari il miglioramento del clima imprenditoriale per mezzo di una maggiore liberalizzazione, l'incremento della flessibilità del mercato del lavoro e la riduzione delle barriere all'ingresso al tuttora improduttivo settore dei servizi.

L'elevato livello del debito privato rimane un rischio negativo per l'economia, unitamente al rapido invecchiamento demografico e alla maggiore concorrenza cinese in diversi settori (automotive, elettronica e cantieristica navale). La competitività internazionale e la redditività delle imprese potrebbero risentire dell'aumento dei salari minimi. La politica commerciale statunitense continua a destare preoccupazione: dopo che l'amministrazione Trump ha minacciato di ritirarsi dall'accordo bilaterale di libero scambio, Seoul ha dovuto decidere di rinegoziare. All'inizio del 2018 gli Stati Uniti hanno imposto dazi punitivi sulle importazioni di lavatrici e pannelli solari, che, tra gli altri stati, si sono ripercossi sulla Corea del Sud.

Filippine

Principali fonti di importazione (2016, % del totale)

Cina:	18,5 %
Giappone:	11,9 %
Stati Uniti:	8,9 %
Thailandia:	7,8 %
Corea del Sud:	6,5 %

Principali mercati di esportazione (2016, % del totale)

Giappone:	20,7 %
Stati Uniti:	15,4 %
Cina:	11,0 %
Hong Kong:	10,9 %
Singapore:	6,6 %

Indicatori principali	2015	2016	2017*	2018**	2019**
PIL reale (su base annua, variazione in %)	6,1	6,9	6,7	6,1	6,3
Inflazione (su base annua, variazione in %)	1,4	1,8	3,2	4,0	4,9
Consumi privati reali (su base annua, variazione in %)	6,3	7,0	5,8	4,6	3,9
Produzione industriale (su base annua, variazione in %)	2,5	11,7	2,7	6,6	5,8
Investimenti fissi reali (su base annua, variazione in %)	16,8	25,4	10,3	6,0	6,0
Esportazioni reali di merci e servizi (su base annua, variazione in %)	8,7	10,8	19,2	12,1	9,6
Saldo di bilancio (% del PIL)	-0,9	-2,4	-2,1	-2,0	-2,1
Debito estero (% del PIL)	28	25	24	22	21
Partite correnti (% del PIL)	2,5	-0,3	-0,3	0,4	1,0

* stima **previsione Fonte: Macrobond

Previsioni delle prestazioni dei settori industriali filippini

Marzo 2018

-  **Eccellente:**
La situazione del rischio di credito nel settore è ottima / i risultati economici del settore sono ottimi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
-  **Buono:**
La situazione del rischio di credito nel settore è positiva / i risultati economici del settore sono superiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
-  **Discreto:**
La situazione del rischio di credito nel settore è nella media / i risultati economici del settore sono stabili.
-  **Scarso:**
La situazione del rischio di credito nel settore è relativamente elevata / i risultati economici del settore sono inferiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
-  **Pessimo:**
La situazione del rischio di credito nel settore è negativa / i risultati economici del settore sono scarsi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.

Agricoltura	Automotive/ Trasporti	Chimica/ Farmaceutica	Construction	Materiali da costruzione
				
Beni durevoli di consumo	Elettronica/ITC	Servizi finanziari	Alimentari	Macchine/ Ingegneria
				
Metalli	Carta	Servizi	Acciaio	Tessile
				

Situazione politica

Capo di Stato:

Presidente Rodrigo Duterte
(da giugno 2016)

Forma di governo:

Repubblica presidenziale. La costituzione delle Filippine è fortemente ispirata a quella statunitense.

Popolazione:

106,3 milioni

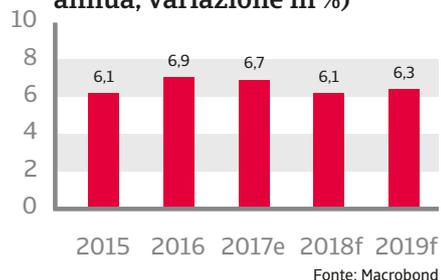
Aumentano i timori internazionali nei confronti del governo

La violenta repressione da parte del presidente Duterte del traffico di stupefacenti, che è sfociata nell'uccisione sommaria di migliaia di persone, ha destato profonda preoccupazione a livello internazionale riguardo al rispetto dei diritti umani e all'impegno del governo nei confronti dello Stato di diritto. Un'ulteriore incertezza è scaturita dagli apparenti tentativi da parte delle Filippine di rinsaldare i legami con la Cina a scapito della stretta cooperazione politica ed economica con gli Stati Uniti. Queste mosse potrebbero rappresentare un rischio per le previsioni economiche altrimenti positive delle Filippine, incidendo negativamente sulla fiducia delle imprese, sul commercio e sugli investimenti esteri.

La situazione della sicurezza a Mindanao è peggiorata dopo i cinque mesi di battaglia di Marawi tra le forze di sicurezza e i militanti musulmani radicali nel 2017.

Situazione economica

Crescita del PIL reale (su base annua, variazione in %)



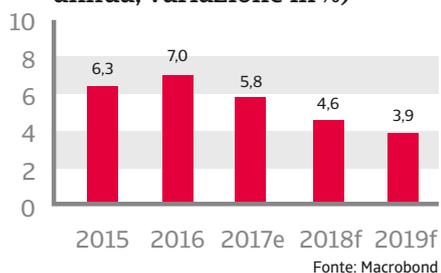
Tassi di crescita persistentemente elevati trainati dai consumi interni

Dal 2012 la crescita economica è stata persistentemente elevata, trainata principalmente dai consumi privati, pari a circa il 70% dell'economia. Negli ultimi 15 anni il settore dell'outsourcing (ad es. call center) è cresciuto da quasi zero a circa il 9% del PIL. La crescita è stata sostenuta anche dall'aumento della domanda di esportazioni filippine, come per il settore dell'elettronica. Avendo come principali destinazioni delle esportazioni paesi come Stati Uniti e Giappone, le Filippine risentono in misura minore del calo della domanda da parte della Cina rispetto ai propri omologhi del sud-est asiatico.

Il PIL è cresciuto di oltre il 6% nel 2017, grazie all'aumento della spesa pubblica (progetti infrastrutturali) e al dinamismo dei consumi privati, sostenuto dalla diminuzione della disoccupazione e dal continuo afflusso di rimesse (pari a circa 31 miliardi di dollari statunitensi, equivalenti a oltre il 10% del PIL). Nel corso dei prossimi anni si stima che una crescente classe media favorirà un netto aumento dei consumi privati.

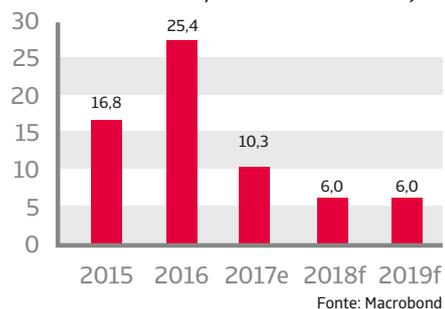
Tuttavia, pur rimanendo sostenuta, l'espansione economica dovrebbe segnare una lieve flessione nel 2018, in quanto la fiducia degli investitori sembra aver risentito della violenta campagna contro il traffico di stupefacenti, delle osservazioni antistatunitensi del passato e di alcune controverse iniziative di politica economica sulle importazioni di riso e sul diritto del lavoro.

Consumi privati reali (su base annua, variazione in %)



L'amministrazione di Duterte sta promuovendo fortemente progetti infrastrutturali, e la spesa ad essi correlata dovrebbe passare dal 5,2% del PIL nel 2016 al 7,4% del PIL nel 2022. Per aumentare gli investimenti privati e preservare gli elevati tassi di crescita economica a lungo termine, è infatti necessaria la costruzione di reti ferroviarie, porti, strade e aeroporti.

Investimenti fissi reali (su base annua, variazione in %)



Il congresso ha varato un ampio programma di riforma fiscale per finanziare più ingenti spese infrastrutturali e, alla fine del 2017, è stato approvato un primo pacchetto di misure (riduzione dell'imposta sul reddito delle persone fisiche, accompagnata da un incremento della base imponibile IVA e da un aumento delle imposte sul carburante e sui veicoli). Per il futuro sono previsti altri pacchetti (tra cui una riduzione dell'aliquota dell'imposta sulle società e una riforma delle imposte sui beni immobili e delle imposte minerarie).

Con il miglioramento della base imponibile, si prevede che i deficit fiscali e le finanze pubbliche si manterranno a un livello accettabile, sostenendo il protrarsi della spesa pubblica. La situazione macroeconomica esterna è solida, con un debito estero gestibile (22% del PIL, 54% delle esportazioni di beni e servizi previsto per il 2018) e ampia liquidità. Mentre le partite correnti sono diventate deficitarie dal 2016, il fabbisogno di finanziamenti esterni è contenuto e le riserve internazionali ammontano a circa otto mesi di copertura delle importazioni.

Giappone

Principali fonti di importazione (2016, % del totale)

Cina:	25,8 %
Stati Uniti:	11,4 %
Australia:	5,0 %
Corea del Sud:	4,1 %
Taiwan:	3,8 %

Principali mercati di esportazione (2016, % del totale)

Stati Uniti:	20,2 %
Cina:	17,6 %
Corea del Sud:	7,2 %
Taiwan:	6,1 %
Hong Kong:	5,2 %

Indicatori principali	2015	2016	2017*	2018**	2019**
PIL reale (su base annua, variazione in %)	1,4	0,9	1,8	1,5	1,6
Inflazione (su base annua, variazione in %)	0,8	-0,1	0,5	1,2	1,5
Consumi privati reali (su base annua, variazione in %)	0,0	0,1	0,9	0,8	1,1
Consumi statali reali (su base annua, variazione in %)	1,5	1,3	0,3	0,8	0,7
Produzione industriale (su base annua, variazione in %)	-1,2	-0,2	4,4	4,2	5,1
Tasso di disoccupazione (%)	3,4	3,1	2,8	2,5	2,4
Investimenti fissi reali (su base annua, variazione in %)	1,7	1,1	3,1	1,3	1,2
Esportazioni reali di merci e servizi (su base annua, variazione in %)	2,9	1,3	6,6	4,4	5,7
Saldo di bilancio (% del PIL)	-3,5	-4,6	-4,4	-4,8	-5,2
Debito pubblico (% del PIL)	214,7	217,7	219,7	223,3	223,8

* stima **previsione Fonte: Macrobond

Previsioni delle prestazioni dei settori industriali giapponesi

Marzo 2018

- 

Eccellente:
La situazione del rischio di credito nel settore è ottima / i risultati economici del settore sono ottimi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- 

Buono:
La situazione del rischio di credito nel settore è positiva / i risultati economici del settore sono superiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- 

Discreto:
La situazione del rischio di credito nel settore è nella media / i risultati economici del settore sono stabili.
- 

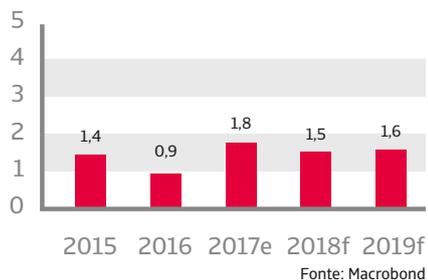
Scarso:
La situazione del rischio di credito nel settore è relativamente elevata / i risultati economici del settore sono inferiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- 

Pessimo:
La situazione del rischio di credito nel settore è negativa / i risultati economici del settore sono scarsi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.

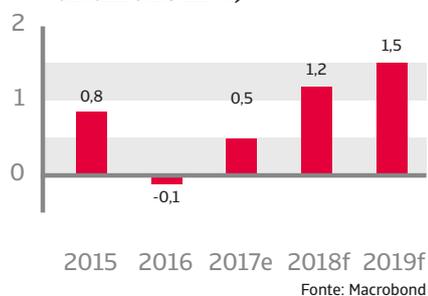
Agricoltura	Automotive/ Trasporti	Chimica/ Farmaceutica	Construction	Materiali da costruzione
				
Beni durevoli di consumo	Elettronica/ITC	Servizi finanziari	Alimentari	Macchine/ Ingegneria
				
Metalli	Carta	Servizi	Acciaio	Tessile
				

Situazione economica

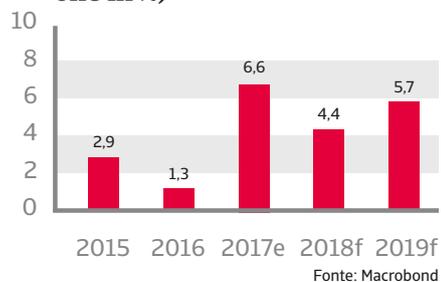
Crescita del PIL reale (su base annua, variazione in %)



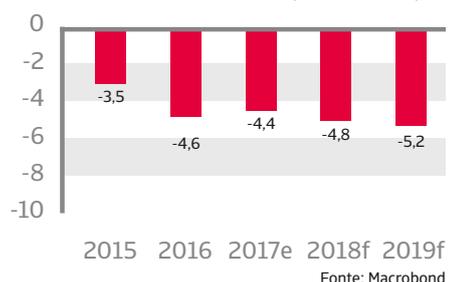
Inflazione (su base annua, variazione in %)



Esportazioni reali di merci e servizi (su base annua, variazione in %)



Saldo di bilancio (% del PIL)



Registrata una ripresa della crescita nel 2017

Con una crescita del PIL dell'1,8% nel 2017, il Giappone ha assistito a un'espansione economica superiore alle previsioni iniziali, complici soprattutto una domanda esterna più forte e una politica fiscale di sostegno. Questo trend positivo dovrebbe continuare nel 2018, con una crescita dell'economia prevista dell'1,5%, trainata principalmente dalla domanda interna.

Le esportazioni sono aumentate di oltre il 6% nel 2017, grazie soprattutto al deprezzamento dello yen rispetto al dollaro statunitense dalla fine del 2016 e alla ripresa degli investimenti privati. Le condizioni più severe del mercato del lavoro e l'aumento dei prestiti bancari alle imprese non finanziarie stanno provocando un aumento della domanda interna.

L'attività interna più forte ha esercitato una pressione al rialzo sull'inflazione, che è salita allo 0,5% nel 2017 dopo il ritorno della deflazione nel 2016 (innescata da un forte yen e da bassi prezzi del petrolio). I prezzi al consumo dovrebbero aumentare ulteriormente nel 2018 a causa dell'innalzamento dei prezzi del petrolio e dello yen più debole, ma l'inflazione a bassa crescita salariale dovrebbe attestarsi ben al di sotto dell'obiettivo del 2% fissato dal governo. Pertanto, nel 2018 la Banca del Giappone intende mantenere una politica monetaria ultra-accomodante con tassi negativi invariati, mentre il governo prosegue i suoi programmi di incentivazione.

Il fardello dell'eccessivo debito pubblico e altre sfide

In seguito a un lungo periodo caratterizzato da una politica fiscale poco rigorosa, il governo giapponese è attualmente alle prese con un debito pubblico estremamente elevato (circa il 220% del PIL nel 2017). Il Giappone dipende principalmente dai creditori nazionali per sostenere il proprio debito statale (circa il 90% è detenuto da investitori nipponici): un fattore, questo, che rende la base di finanziamento meno suscettibile alla fuga di capitali. Il mantenimento di questo livello di indebitamento è tuttavia dispendioso e un ulteriore incremento del debito pubblico prima o poi potrebbe renderlo insostenibile.

Il Giappone deve inoltre affrontare alcune scommesse importanti. Oltre all'elevato deficit fiscale, il paese deve far fronte a sfide demografiche: la sua popolazione sta diminuendo e anche il numero di abitanti in età lavorativa è in calo. Senza misure adeguate, il Giappone dovrà inevitabilmente fare i conti con una riduzione del gettito fiscale e un aumento delle spese per i benefici pensionistici. Molti settori stanno già facendo fronte a difficoltà dovute a carenze di manodopera accompagnate dal conseguente aumento dei costi del lavoro: problema che si traduce in un danno sul piano della loro competitività internazionale.

Per conseguire una ripresa sostenibile e dare impulso ai risultati economici a lungo termine del paese, urge assolutamente aumentare la flessibilità del mercato del lavoro, porre fine alla protezione degli agricoltori, dei medici e delle case farmaceutiche e introdurre una maggiore liberalizzazione economica. Il governo ha più volte ribadito la sua intenzione di affrontare tali criticità nel corso della presente legislatura, ma tutte queste riforme sono fermamente osteggiate da potenti gruppi di interesse. Resta ancora da vedere se e quando saranno attuate profonde riforme strutturali.

India

Principali fonti di importazione (2016, % del totale)

Cina:	17,0%
Stati Uniti:	5,7%
EAU:	5,4%
Arabia Saudita:	5,2%
Svizzera:	4,2%

Principali mercati di esportazione (2016, % del totale)

Stati Uniti:	16,1%
EAU:	11,5%
Hong Kong:	5,1%
Cina:	3,4%
Regno Unito:	3,3%

Indicatori principali	2015	2016	2017*	2018**	2019**
PIL reale (su base annua, variazione in %)	7,9	7,1	6,7	7,6	8,0
Inflazione (su base annua, variazione in %)	4,9	4,9	3,3	5,1	5,3
Consumi privati reali (su base annua, variazione in %)	6,1	8,8	7,2	8,0	7,4
Consumi statali reali (su base annua, variazione in %)	3,0	21,1	12,1	15,4	8,1
Investimenti fissi reali (su base annua, variazione in %)	6,5	2,4	2,9	5,9	7,9
Saldo di bilancio (% del PIL)	-3,9	-3,5	-3,2	-3,4	-3,2
Esportazioni reali di merci e servizi (su base annua, variazione in %)	-5,4	4,4	3,4	3,9	3,6
Debito estero/PIB	23	20	19	18	18
Partite correnti (% del PIL)	-1,1	-0,5	-1,9	-2,1	-2,0

* stima **previsione

Fonte: Macrobond

Previsioni delle prestazioni dei settori industriali cinesi

Marzo 2018

-  **Eccellente:**
La situazione del rischio di credito nel settore è ottima / i risultati economici del settore sono ottimi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
-  **Buono:**
La situazione del rischio di credito nel settore è positiva / i risultati economici del settore sono superiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
-  **Discreto:**
La situazione del rischio di credito nel settore è nella media / i risultati economici del settore sono stabili.
-  **Scarso:**
La situazione del rischio di credito nel settore è relativamente elevata / i risultati economici del settore sono inferiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
-  **Pessimo:**
La situazione del rischio di credito nel settore è negativa / i risultati economici del settore sono scarsi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.

Agricoltura	Automotive/ Trasporti	Chimica/ Farmaceutica	Construction	Materiali da costruzione
				
Beni durevoli di consumo	Elettronica/ITC	Servizi finanziari	Alimentari	Macchine/ Ingegneria
				
Metalli	Carta	Servizi	Acciaio	Tessile
				

Situazione politica

Capo di Stato:

Presidente Ram Nath Kovind
(da luglio 2017)

Capo di Governo:

Primo ministro Narendra Modi
(da maggio 2014)

Forma di governo:

Governo di coalizione di centro-destra dell'Alleanza Democratica Nazionale (ADN), guidato dal Partito del Popolo Indiano (Bharatiya Janata Party - BJP).

Popolazione:

1,31 miliardi

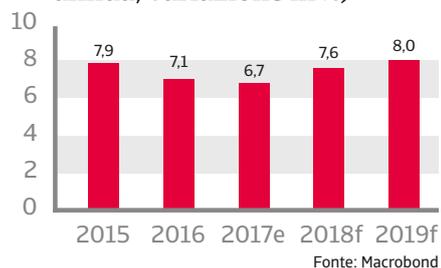
Un governo riformista in una posizione di forza

La coalizione dell'Alleanza Nazionale Democratica (NDA), guidata dal partito Bharatiya Janata del Primo Ministro Narendra Modi, rimane in una posizione di forza, sia come governo dell'unione a Nuova Delhi (dove detiene la maggioranza assoluta in parlamento) che in molti tra gli stati più grandi. L'amministrazione Modi ha attuato diverse importanti riforme, migliorando le prospettive a lungo termine dell'economia. Si prevede che le questioni socioeconomiche e alcune tensioni all'interno della coalizione della NDA non impediranno al governo di portare avanti le riforme nei prossimi anni. Attualmente sembra probabile che la coalizione della NDA si assicurerà un secondo mandato quinquennale alle elezioni politiche del 2019.

La politica estera dell'India è animata dal suo obiettivo di svolgere un ruolo di attore di primo piano nell'Asia meridionale. Nuova Delhi ha approfondito i legami con gli Stati Uniti e il Giappone, condividendo con loro l'interesse strategico di contrastare la crescente influenza della Cina nell'Asia meridionale (ad esempio in Sri Lanka e Bangladesh) e in tutta la regione Asia-Pacifico. Le relazioni con il Pakistan rimangono tese, soprattutto a causa del conflitto di lunga durata nella regione del Kashmir.

Situazione economica

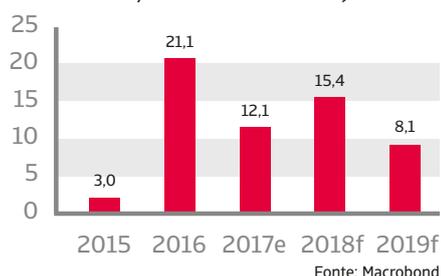
Crescita del PIL reale (su base annua, variazione in %)



Ottime prospettive di crescita per il 2018

L'economia indiana beneficia di un clima politico stabile e di un governo orientato alle riforme. Dopo aver registrato una crescita del 6,7% nel 2017, il PIL reale dovrebbe aumentare del 7,6% nel 2018, trainato principalmente dalla spesa pubblica (+15,4%) e dai consumi privati (+8,7%), mentre si prevede che gli investimenti e le esportazioni cresceranno rispettivamente del 5,9% e del 3,9%. L'inflazione dovrebbe aumentare del 5,1% nel 2018 a seguito di un aumento del 3,3% nel 2017, ma queste percentuali di crescita restano comunque all'interno della fascia target prefissata dalla banca centrale, compresa tra il 2% e il 6%.

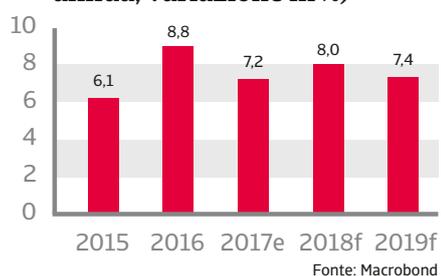
Consumi statali reali (su base annua, variazione in %)



Il risanamento di bilancio non mostra grandi progressi, ma il disavanzo dell'amministrazione centrale, pari a circa il 3% del PIL nei prossimi anni, rimane gestibile. La spesa pubblica sta aumentando grazie a programmi di sovvenzioni e al miglioramento delle infrastrutture (il governo sta investendo nelle infrastrutture energetiche, uno dei maggiori ostacoli al potenziale di crescita economica a lungo termine dell'India). Anche le entrate sono in aumento, sostenute da un gettito fiscale più elevato e da una robusta crescita.

Si prevede che il debito pubblico come percentuale del PIL (50% del PIL nel 2017) subirà una graduale flessione, rimanendo sostenibile; essendo inoltre ampiamente finanziato da prestiti interni, caratterizzati da periodi di maturità lunghi, in grado di mitigarne gli effetti negativi.

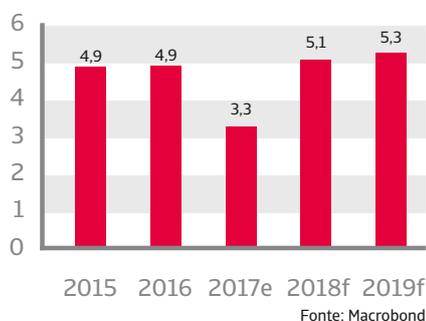
Consumi privati reali (su base annua, variazione in %)



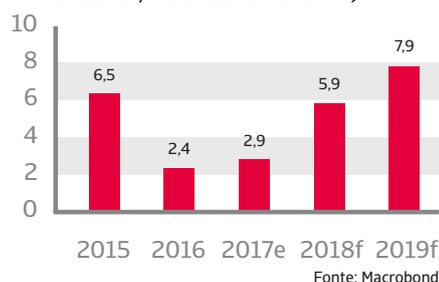
La posizione dell'India nei confronti dell'estero è positiva e i rischi paese e sovrano restano bassi. Nel 2017 il debito estero ammontava ad appena il 19% del PIL. La situazione di liquidità è favorevole con più di otto mesi di copertura delle importazioni. Il disavanzo delle partite correnti è nuovamente aumentato nel 2017 e dovrebbe rimanere a un livello di circa il 2% del PIL nel 2018 a causa dell'aumento delle importazioni di beni di consumo e di capitali. Gli investimenti diretti esteri strutturalmente elevati e gli afflussi di portafoglio (più volatili) sono abbastanza consistenti da coprire il disavanzo delle partite correnti e mantenere bassi i livelli del debito estero, rendendo il debito resiliente agli shock esogeni. L'India ha un eccellente storico dei pagamenti, privo di inadempimenti dal 1970 in avanti, e gode pertanto di un buon accesso ai mercati dei capitali.

Si prevede che la rupia si deprezzerà moderatamente nel 2018 (dopo una performance relativamente forte rispetto al dollaro statunitense nel 2017), a causa del disavanzo delle partite correnti, dell'inflazione relativamente elevata e della stretta della politica monetaria negli Stati Uniti.

Inflazione (su base annua, variazione in %)



Investimenti fissi reali (su base annua, variazione in %)



Importanti riforme per stimolare la crescita a lungo termine

La qualità del contesto economico indiano resta relativamente scarsa a causa di diverse carenze strutturali: un settore agricolo sottosviluppato, limitate infrastrutture, leggi sul lavoro inflessibili, una burocrazia eccessiva, un rigido diritto fondiario e la mancanza di una forza lavoro qualificata a causa dello scarso livello di istruzione della maggior parte della popolazione. Tuttavia, l'amministrazione Modi ha adottato misure volte a migliorare il contesto imprenditoriale, in particolare un'iniziativa di cambio valutario introdotta alla fine del 2016 e l'introduzione di un'imposta nazionale sulle merci e sui servizi (GST) nel luglio 2017. Inizialmente entrambe le riforme hanno avuto un impatto negativo sulla crescita economica nel 2017, ma contribuiranno a spingere il tasso di crescita economica a un livello più elevato nei prossimi anni.

L'iniziativa di cambio valutario (in cui le banconote sono state sostituite con nuove serie) offre i vantaggi a lungo termine di consentire all'economia formale di crescere a scapito di quella informale e di aumentare il gettito fiscale. Il sistema GST uniforme creerà un mercato nazionale unico e migliorerà l'efficienza del commercio interno. Ciononostante, le riforme dei mercati fondiari e del lavoro procederanno solo gradualmente a livello nazionale, data la forte opposizione politica delle organizzazioni della società civile e dei sindacati.

La debolezza del settore bancario e l'indebitamento societario continuano a destare timore

Sebbene si preveda che l'economia indiana manterrà tassi di crescita elevati nei prossimi anni, negli ultimi anni si è assistito a un calo degli investimenti del settore privato dovuto a una modesta espansione del settore bancario e al forte livello di indebitamento estero delle società nazionali. Gli elevati livelli di attività non redditizie delle banche pubbliche pesano sui bilanci.

Mentre le misure annunciate di recente per ricapitalizzare le banche indiane controllate dallo stato sosterranno la crescita del credito e stimoleranno gli investimenti, per il momento l'elevato debito delle imprese rimane un rischio per l'economia indiana e non si può escludere un ulteriore deterioramento dei bilanci delle imprese e delle banche pubbliche. In India le perdite previste per i prestiti in sofferenza e per l'attuale debito a rischio sembrano eclissare le riserve bancarie per le perdite sul credito in misura di gran lunga maggiore rispetto a quanto non avvenga in altre economie emergenti.

Indonesia

Principali fonti di importazione (2016, % del totale)

Cina:	22,7 %
Singapore:	10,7 %
Giappone:	9,6 %
Thailandia:	6,4 %
Stati Uniti:	5,4 %

Principali mercati di esportazione (2016, % del totale)

Cina:	11,6 %
Stati Uniti:	11,2 %
Giappone:	11,1 %
Singapore:	7,8 %
India:	7,0 %

Indicatori principali	2015	2016	2017*	2018**	2019**
PIL reale (su base annua, variazione in %)	4,9	5,0	5,0	5,2	5,1
Inflazione (su base annua, variazione in %)	6,4	3,5	3,8	4,9	5,4
Consumi privati reali (su base annua, variazione in %)	4,8	5,0	5,0	4,9	5,3
Produzione industriale (su base annua, variazione in %)	4,8	4,0	5,1	4,8	5,1
Investimenti fissi reali (su base annua, variazione in %)	5,0	4,5	4,9	5,5	5,5
Saldo di bilancio (% del PIL)	-2,6	-2,5	-2,8	-2,3	-2,2
Esportazioni reali di merci e servizi (su base annua, variazione in %)	-2,1	-1,8	8,8	8,7	6,6
Debito estero/PIB	36	34	34	33	32
Partite correnti (% del PIL)	-2,0	-1,8	-1,4	-1,7	-2,2

* stima **previsione Fonte: Macrobond

Previsioni delle prestazioni dei settori industriali indonesiani

Marzo 2018

- 

Eccellente:
La situazione del rischio di credito nel settore è ottima / i risultati economici del settore sono ottimi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- 

Buono:
La situazione del rischio di credito nel settore è positiva / i risultati economici del settore sono superiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- 

Discreto:
La situazione del rischio di credito nel settore è nella media / i risultati economici del settore sono stabili.
- 

Scarso:
La situazione del rischio di credito nel settore è relativamente elevata / i risultati economici del settore sono inferiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- 

Pessimo:
La situazione del rischio di credito nel settore è negativa / i risultati economici del settore sono scarsi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.

Agricoltura	Automotive/ Trasporti	Chimica/ Farmaceutica	Construction	Beni durevoli di consumo
				
Elettronica/ITC	Servizi finanziari	Alimentari	Macchine/ Ingegneria	Metalli
				
Exploitation minièrè	Petrolio/Gas	Servizi	Acciaio	Tessile
				

Situazione politica

Capo di Stato/Governo:

Presidente Joko "Jokowi" Widodo
(Partito Democratico Indonesiano di Lotta, da ottobre 2014)

Forma di governo:

Governo di coalizione multipartitico

Popolazione:

262 milioni

Un presidente riformista

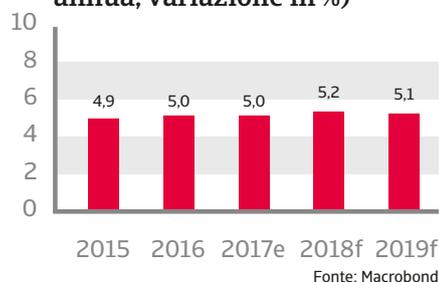
Nel 2018 si prevede che il governo guidato dal presidente Joko Widodo procederà all'attuazione di riforme economiche per migliorare il clima degli investimenti. Accrescendo la competitività dell'industria e il potere d'acquisto dei consumatori, il governo mira ad attrarre maggiori investimenti esteri diretti, ad ampliare le esportazioni e a sviluppare il turismo.

Tuttavia, il governo si è rivelato meno efficace nella lotta alla corruzione e nella riduzione della burocrazia (soprattutto a causa degli ostacoli a livello di governo locale), nonché nell'eliminazione delle norme protezionistiche di lunga data che disciplinano il commercio e gli investimenti esteri. La decentralizzazione dell'Indonesia in seguito alla fine del regime autoritario del presidente Suharto continua a impedire il coordinamento delle politiche per lo sviluppo delle infrastrutture con conseguenti inefficienze in termini di spesa.

I tre partiti principali, DP, Golkar e PDI-P, sostengono il principio del Pancasila e pertanto la laicità della politica indonesiana. Negli ultimi anni si è però assistito a un aumento dell'influenza dell'islam fondamentalista sulla società che è sfociato in una certa intolleranza nei confronti di determinate sette e della minoranza cristiana.

Situazione economica

Crescita del PIL reale (su base annua, variazione in %)



Una crescita economica trainata dalla domanda interna

L'Indonesia è caratterizzata da una grande economia relativamente chiusa strutturalmente vulnerabile agli shock esterni, complici l'elevata dipendenza dalle esportazioni di prodotti base (che costituiscono oltre il 60% delle esportazioni), la dipendenza dalle importazioni di petrolio e un elevato stock di investimenti di portafoglio interni.

Le prospettive economiche a breve termine dell'Indonesia sono positive, con una crescita reale del PIL che dovrebbe mantenersi intorno al 5% nel 2018 e 2019, trainata principalmente dalla domanda interna. I consumi privati sono robusti grazie al minor costo del credito, all'aumento dell'occupazione e all'espansione del benessere sociale. La crescita degli investimenti è favorita dal miglioramento delle infrastrutture (costruzione di nuove strade, porti e centrali elettriche).

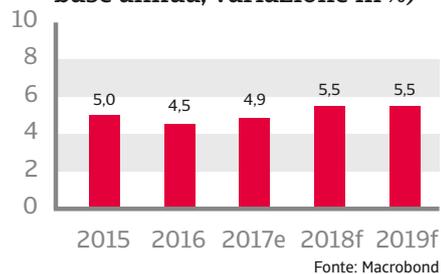
Consumi privati reali (su base annua, variazione in %)



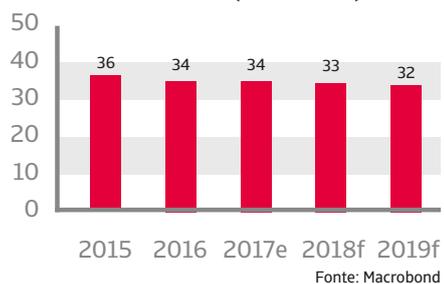
Si prevede che il disavanzo pubblico scenderà al 2,3% del PIL e probabilmente si attesterà intorno a tale livello nei prossimi anni, nonostante una base imponibile piuttosto bassa. La cancellazione e/o la riduzione delle sovvenzioni all'energia dal 2015 ha contribuito a tenere sotto controllo il disavanzo di bilancio. Il debito pubblico dovrebbe rimanere a un livello sostenibile pari a circa il 35% del PIL nei prossimi cinque anni.

Mentre le esportazioni sono cresciute fortemente nel 2017, l'aumento dovrebbe rallentare leggermente nel 2018 e nel 2019 a causa della minore domanda cinese. Un potenziale rallentamento della crescita dell'economia cinese avrebbe un forte impatto sul settore delle esportazioni indonesiane, ma tale scenario sembra al momento piuttosto improbabile. In ogni caso, il forte settore interno indonesiano ridurrebbe l'impatto.

Investimenti fissi reali (su base annua, variazione in %)



Debito estero (% del PIL)



Seppur migliorata, la posizione esterna dell'Indonesia resta vulnerabile, a causa della forte dipendenza dagli investimenti di portafoglio per il finanziamento dei persistenti disavanzi delle partite correnti e per via dell'aumento del debito estero del settore privato. Ciò rende l'economia vulnerabile a flussi di capitali in forte diminuzione verso i mercati emergenti, ad esempio innescati da un'ulteriore stretta monetaria negli Stati Uniti. In questo scenario, le società indonesiane che hanno preso prestiti in valuta estera senza coprire il rischio di cambio potrebbero avere problemi con le loro obbligazioni debitorie, soprattutto se la rupia dovesse deprezzarsi bruscamente rispetto al dollaro statunitense.

Ciononostante, la vulnerabilità dell'Indonesia ai cambiamenti di fiducia degli investitori è mitigata da solide politiche monetarie, un settore bancario resiliente e dal fatto che buona parte del debito estero pubblico è a lungo termine. Grazie alla robusta crescita del PIL, il rapporto debito/PIL è in calo. Anche il debito estero in relazione alle esportazioni di beni e servizi sta diminuendo, riducendo la dipendenza dell'Indonesia dai capitali stranieri. Le riserve internazionali rimangono piuttosto forti con una copertura delle importazioni di oltre otto mesi. Pertanto, la situazione economica esterna dell'Indonesia rimane solida e nonostante il fatto che un ulteriore aumento dei tassi d'interesse da parte della Federal Reserve statunitense nel 2018 potrebbe esercitare una pressione al ribasso sul tasso di cambio, è poco probabile un forte deprezzamento della rupia, dato che il clima degli investitori nei confronti dell'Indonesia sta migliorando.

Poiché la situazione economica è positiva e la vulnerabilità del paese agli shock esterni è calata con la diminuzione del debito estero, la valutazione del rischio politico STAR di Atradius è stata portata a 4 con una revisione al rialzo (rischio moderato-basso - negativo).

Malesia

Principali fonti di importazione (2016, % del totale)

Cina:	20,4 %
Singapore:	10,4 %
Giappone:	8,2 %
Stati Uniti:	8,0 %
Thailandia:	6,1 %

Principali mercati di esportazione (2016, % del totale)

Singapore:	14,6 %
Cina:	12,5 %
Stati Uniti:	10,2 %
Giappone:	8,1 %
Thailandia:	5,6 %

Indicatori principali	2015	2016	2017*	2018**	2019**
PIL reale (su base annua, variazione in %)	5,0	4,2	5,8	5,3	5,3
Inflazione (su base annua, variazione in %)	2,1	2,1	3,9	2,9	2,7
Consumi privati reali (su base annua, variazione in %)	6,0	6,0	7,0	6,3	6,1
Consumi statali reali (su base annua, variazione in %)	4,4	0,9	5,4	5,0	5,2
Investimenti fissi reali (su base annua, variazione in %)	3,6	2,7	6,9	5,7	5,8
Saldo di bilancio (% del PIL)	-3,2	-3,1	-3,0	-2,8	-3,0
Esportazioni reali di merci e servizi (su base annua, variazione in %)	0,3	1,1	10,9	6,5	7,0
Partite correnti (% del PIL)	3,1	2,3	2,5	2,2	2,0

* stima **previsione

Fonte: Macrobond

Previsioni delle prestazioni dei settori industriali malesi

Marzo 2018

-  **Eccellente:**
La situazione del rischio di credito nel settore è ottima / i risultati economici del settore sono ottimi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
-  **Buono:**
La situazione del rischio di credito nel settore è positiva / i risultati economici del settore sono superiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
-  **Discreto:**
La situazione del rischio di credito nel settore è nella media / i risultati economici del settore sono stabili.
-  **Scarso:**
La situazione del rischio di credito nel settore è relativamente elevata / i risultati economici del settore sono inferiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
-  **Pessimo:**
La situazione del rischio di credito nel settore è negativa / i risultati economici del settore sono scarsi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.

Agricoltura	Automotive/ Trasporti	Chimica/ Farmaceutica	Construction	Beni durevoli di consumo
				
Electronica/ITC	Servizi finanziari	Alimentari	Macchine/ Ingegneria	Metalli
				
Petrolio/Gas	Carta	Servizi	Acciaio	Tessile
				

Situazione politica

Capo di Stato:

Re Mohammad V (da dicembre 2016); la posizione del re è principalmente cerimoniale

Capo di Governo:

Primo ministro Mohammad Najib bin Abdul Razak (da aprile 2009)

Forma di governo:

L'Organizzazione Nazionale Malese Unita (UMNO) è il partito a capo di una coalizione di governo formata da 13 partiti del Fronte Nazionale (Barisan Nasional, BN).

Popolazione:

32,1 milioni

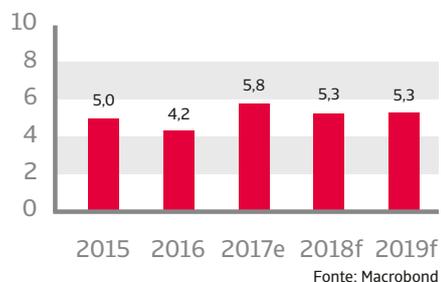
Previste elezioni generali nel 2018

La popolazione malese è una combinazione etnica e religiosa di malesi musulmani (50%), cinesi buddisti (24%), indiani indù (7%) e popolazione indigena (11%). Pur costituendo la maggioranza, la popolazione malese possiede appena circa il 19% della ricchezza. Le tensioni razziali hanno sempre ribollito sotto la superficie, ma non sono mai affiorate in oltre 40 anni grazie a una spiccata politica improntata ad azioni positive a favore della comunità di etnia malese. Tale politica ha tuttavia intralciato il progresso economico e sociale delle minoranze cinese e indiana. La continuazione di questa cosiddetta "politica pro-bumiputra" o un suo indebolimento è una delle principali questioni politiche.

La coalizione Barisan Nasional (BN) guidata dall'Organizzazione Nazionale Malese Unita (UMNO) è al potere sin dalla conquista dell'indipendenza malese nel 1957. Nonostante i crescenti successi elettorali ottenuti in passato dai partiti di opposizione, l'UMNO rimane saldamente al potere, mentre allo stato attuale l'opposizione appare debole e divisa. Si prevede che il governo trarrà vantaggio da questa situazione, chiedendo lo scioglimento anticipato del parlamento ed elezioni politiche prima dell'estate 2018. Sebbene il futuro politico del Primo Ministro Najib rimanga incerto a causa del suo coinvolgimento nel cosiddetto scandalo della cattiva gestione finanziaria dell'MDB, anche in caso di dimissioni le conseguenze per la stabilità politica sarebbero limitate.

Situazione economica

Crescita del PIL reale (su base annua, variazione in %)



Persiste una robusta crescita economica

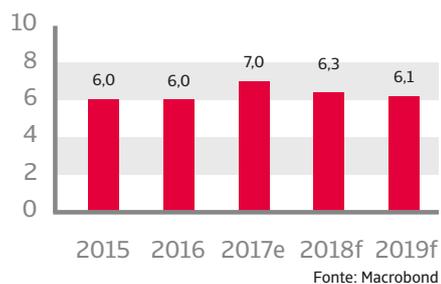
L'economia malese è ben diversificata, con l'agricoltura che rappresenta il 9% del PIL, l'industria manifatturiera il 37% e il settore dei servizi il 54%. Il paese possiede un notevole settore minerario ed è uno dei 30 maggiori produttori di petrolio del mondo. Se è vero che le riserve petrolifere sono in calo, la produzione di gas naturale ha invece continuato ad aumentare rapidamente e le riserve sono ancora consistenti. Le esportazioni di gas e di petrolio sono pari a circa il 22% delle esportazioni complessive, mentre i macchinari e i materiali da trasporto costituiscono circa il 46% del totale. Il settore delle esportazioni è un'importante forza economica, ma allo stesso tempo l'elevata dipendenza dal commercio estero rende il paese vulnerabile alle fluttuazioni dei prezzi mondiali dell'energia e dell'elettronica e al rallentamento della crescita in Cina.

La crescita economica della Malesia dovrebbe rallentare leggermente nel 2018, attestandosi al 5,3%, soprattutto a causa del calo della domanda esterna di elettronica e prodotti elettrici (la categoria di esportazione più importante del paese). La spesa al consumo rimane un fattore chiave di crescita, trainata dalla bassa disoccupazione e dall'aumento dei salari. La ripresa degli investimenti infrastrutturali privati e pubblici registrata nel 2017 è destinata a proseguire, con una serie di grandi progetti che dovrebbero essere avviati all'inizio del 2018.

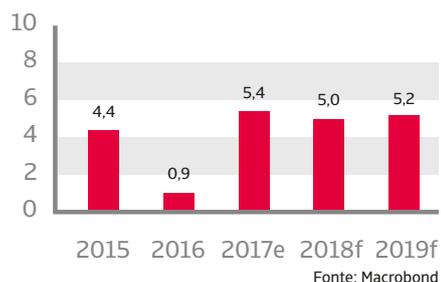
L'inflazione è salita a quasi il 4% nel 2017, soprattutto a causa della diminuzione delle sovvenzioni, ma si prevede che diminuirà nuovamente nel 2018, consentendo alla banca centrale di mantenere una politica monetaria accomodante.

Il bilancio pubblico mostra un disavanzo annuo costante pari a circa il 3% del PIL, mentre il debito pubblico ammonta a circa il 52% del PIL. Le vulnerabilità sono rappresentate dalle elevate passività potenziali dovute a impegni nei confronti di imprese statali e da una quota crescente del debito detenuto da non residenti. Tuttavia, lo stock del debito pubblico è relativamente poco esposto ai rischi valutari e di finanziamento, dato che oltre il 90% del debito è denominato in ringgit e detenuto principalmente da istituzioni finanziarie locali.

Consumi privati reali (su base annua, variazione in %)



Consumi statali reali (su base annua, variazione in %)



Il potenziale problema dell'elevato debito delle famiglie

Nonostante gli elevati tassi di crescita del PIL nominale, il debito estero è aumentato negli ultimi anni, passando dal 58% del PIL nel 2014 al 74% del PIL nel 2017 (93% in percentuale delle esportazioni di beni e servizi). Sebbene tali livelli siano ancora gestibili, il debito estero rende la Malesia vulnerabile alla volatilità del clima degli investitori stranieri.

Tenendo conto del tasso di cambio flessibile, con oltre cinque mesi di copertura delle importazioni, le riserve internazionali sono ancora a un livello adeguato. Il ringgit probabilmente si deprezzerà rispetto al dollaro USA nel 2018 a causa di un'ulteriore stretta monetaria statunitense. Un eventuale brusco deterioramento aumenterebbe il rischio di cambio sui bilanci delle imprese, in quanto l'ammontare del debito delle imprese è considerevole, con parte di esso denominato in dollari statunitensi.

La Malesia dispone di un settore finanziario ben sviluppato, con banche adeguatamente capitalizzate, una buona qualità creditizia e una bassa quota di prestiti in sofferenza (l'1% circa). Tuttavia, i fattori di rischio più gravi sono rappresentati dall'elevato livello di indebitamento delle famiglie (circa l'87% del PIL) e da un elevato rapporto tra reddito e debito delle famiglie, pari al 150%, che potrebbe diventare un problema nel caso di un'eventuale impennata dei tassi d'interesse. Vi sono ad ogni modo dei fattori attenuanti quali il rallentamento della crescita del credito e il fatto che le famiglie dispongono in media di ampi cuscinetti finanziari.

Singapore

Principali fonti di importazione (2016, % del totale)

Cina:	14,3 %
Malesia:	11,4 %
Stati Uniti:	10,9 %
Taiwan:	8,2 %
Giappone:	7,0 %

Principali mercati di esportazione (2016, % del totale)

Cina:	13,0 %
Hong Kong:	12,6 %
Malesia:	10,6 %
Indonesia:	7,8 %
Stati Uniti:	6,9 %

Indicatori principali	2015	2016	2017*	2018**	2019**
PIL reale (su base annua, variazione in %)	1,9	2,0	3,6	2,6	2,6
Inflazione (su base annua, variazione in %)	-0,5	-0,5	0,6	1,2	1,3
Consumi privati reali (su base annua, variazione in %)	4,6	0,6	2,1	1,7	1,8
Consumi statali reali (su base annua, variazione in %)	8,0	6,3	5,6	7,0	5,2
Produzione industriale (su base annua, variazione in %)	-5,1	3,7	10,0	2,9	6,8
Tasso di disoccupazione (%)	1,9	2,1	2,2	2,2	2,1
Investimenti fissi reali (su base annua, variazione in %)	1,1	-2,5	-1,5	1,0	3,0
Esportazioni reali di merci e servizi (su base annua, variazione in %)	2,6	1,6	5,0	4,0	4,5
Saldo di bilancio (% del PIL)	0,6	-1,2	-1,0	-1,5	-0,6

* stima **previsione Fonte: Macrobond

Previsioni delle prestazioni dei settori industriali singaporiani

Marzo 2018

- 
Eccellente:
 La situazione del rischio di credito nel settore è ottima / i risultati economici del settore sono ottimi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- 
Buono:
 La situazione del rischio di credito nel settore è positiva / i risultati economici del settore sono superiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- 
Discreto:
 La situazione del rischio di credito nel settore è nella media / i risultati economici del settore sono stabili.
- 
Scarso:
 La situazione del rischio di credito nel settore è relativamente elevata / i risultati economici del settore sono inferiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- 
Pessimo:
 La situazione del rischio di credito nel settore è negativa / i risultati economici del settore sono scarsi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.

Agricoltura	Automotive/ Trasporti	Chimica/ Farmaceutica	Construction	Materiali da costruzione
				
Beni durevoli di consumo	Elettronica/ITC	Servizi finanziari	Alimentari	Macchine/ Ingegneria
				
Metalli	Carta	Servizi	Acciaio	Tessile
				

Situazione politica

Capo di Stato:

Presidente Halimah Yacob
(da settembre 2017)

Capo di Governo:

Primo ministro Lee Hsien Loong
(da agosto 2004)

Popolazione:

5,7 milioni

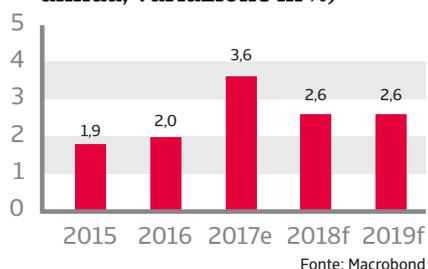
Situazione politica stabile

Il Partito di Azione Popolare (PAP) è al potere dall'indipendenza di Singapore dichiarata nel 1965. Pur essendo favorevole alle imprese, il PAP rispetto agli standard occidentali limita le libertà personali. L'opposizione è debole e frammentata e ha pochissime opportunità di presentarsi in pubblico. Durante le ultime elezioni politiche tenutesi a settembre 2015, il PAP ha conquistato quasi il 70% dei voti, assicurandosi 83 degli 89 seggi in parlamento.

La popolazione di Singapore è costituita da singaporiani di etnia cinese (77%), malesi (14%), indiani tamil indù (8%) e da altre nazionalità (1%). La distribuzione del reddito è relativamente equa e, a differenza della vicina Malesia, le tensioni razziali sono trascurabili. La principale potenziale minaccia alla sicurezza è la possibilità di attacchi terroristici da parte di estremisti musulmani, sia indigeni che provenienti dall'estero.

Situazione economica

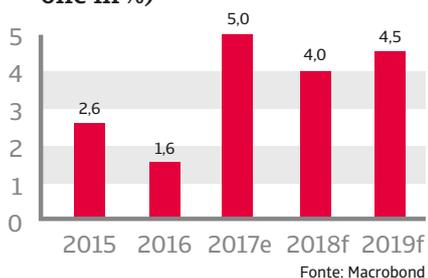
Crescita del PIL reale (su base annua, variazione in %)



Fondamentali ancora forti nonostante un calo della crescita

Il reddito pro capite e il livello di sviluppo di Singapore soddisfano gli standard dell'OCSE. Nonostante la città-stato sia il principale centro di trasporti e servizi finanziari del sud-est asiatico, l'economia singaporiana risente di una certa vulnerabilità dovuta all'elevata dipendenza dalla domanda dei partner commerciali e data la sua concentrazione in determinati settori, quali quello elettronico e farmaceutico. Ciononostante, tenendo conto delle piccole dimensioni dello stato, la sua economia è relativamente ben diversificata. Il settore bancario di Singapore è sano e adeguatamente monitorato.

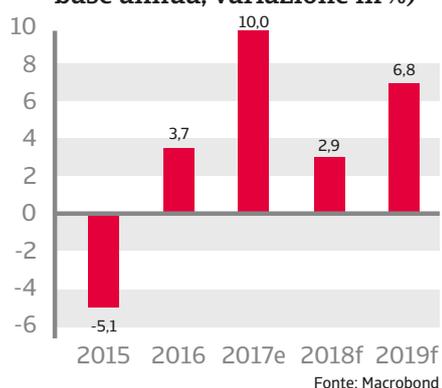
Esportazioni reali di merci e servizi (su base annua, variazione in %)



La strategia di crescita a lungo termine della città-stato risiede nella volontà di allontanarsi dalla sua immagine di fulcro commerciale, dei trasporti e finanziario a favore di una sua affermazione come centro dell'industria high-tech. Questa strategia ha iniziato a dare i suoi frutti nel settore biomedico e il governo ha recentemente iniziato a promuovere ampiamente la digitalizzazione delle imprese.

Nel 2017 l'economia di Singapore ha beneficiato della ripresa del commercio mondiale e di una domanda di importazioni dalla Cina superiore alle previsioni. Le esportazioni e la produzione industriale sono aumentate rispettivamente del 5% e del 10%, mentre si è registrata una ripresa anche dei consumi privati.

Produzione industriale (su base annua, variazione in %)



Tuttavia, è probabile che nel 2018 l'espansione economica sarà moderata, in quanto la domanda cinese di importazioni si raffredderà e la domanda interna dovrebbe essere frenata dalla debolezza dell'attività edilizia residenziale. Al fine di sostenere l'industria, il governo ha annunciato che spenderà 1,4 miliardi di SGD nei prossimi due anni per ammodernare le passerelle e rinnovare i centri comunitari, i palazzetti dello sport, le stazioni di polizia, ecc.

La città-stato continua a profilarsi come uno dei paesi più forti del mondo in termini di rischio sovrano e fondamentali macroeconomici. Pertanto, e in virtù delle ampie riserve in valuta estera e di una congrua gestione monetaria dell'Autorità monetaria singaporiana, è improbabile che il tasso di cambio risenta di eventuali cambiamenti nei modelli di investimento internazionali.

Data la sua elevata dipendenza dal commercio internazionale, Singapore è tuttavia altamente suscettibile a rischi derivanti da una recessione dell'economia cinese e a eventuali misure protezionistiche adottate dal governo statunitense nella sua politica commerciale nei confronti dell'Asia.

Taiwan

Principali fonti di importazione (2016, % del totale)

Cina:	19,1 %
Giappone:	17,6 %
Stati Uniti:	12,5 %
Corea del Sud:	6,3 %
Germania:	3,7 %

Principali mercati di esportazione (2016, % del totale)

Cina:	26,3 %
Hong Kong:	13,7 %
Stati Uniti:	12,0 %
Giappone:	7,0 %
Singapore:	5,8 %

Indicatori principali	2015	2016	2017*	2018**	2019**
PIL reale (su base annua, variazione in %)	0,8	1,4	2,4	1,7	1,9
Inflazione (su base annua, variazione in %)	-0,3	1,4	0,6	1,3	1,0
Consumi privati reali (su base annua, variazione in %)	2,6	2,3	2,2	1,7	1,9
Consumi statali reali (su base annua, variazione in %)	-0,1	3,7	0,3	2,0	2,1
Produzione industriale (su base annua, variazione in %)	-1,7	1,5	3,0	1,0	1,7
Tasso di disoccupazione (%)	3,8	3,9	3,8	3,9	3,8
Investimenti fissi reali (su base annua, variazione in %)	1,6	2,3	-0,4	1,0	2,3
Esportazioni reali di merci e servizi (su base annua, variazione in %)	-0,4	1,9	7,0	2,1	2,2
Saldo di bilancio (% del PIL)	0,1	-0,3	-0,1	-0,9	-1,3

* stima **previsione Fonte: Macrobond

Previsioni delle prestazioni dei settori industriali taiwanesi

Marzo 2018

- 
Eccellente:
 La situazione del rischio di credito nel settore è ottima / i risultati economici del settore sono ottimi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- 
Buono:
 La situazione del rischio di credito nel settore è positiva / i risultati economici del settore sono superiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- 
Discreto:
 La situazione del rischio di credito nel settore è nella media / i risultati economici del settore sono stabili.
- 
Scarso:
 La situazione del rischio di credito nel settore è relativamente elevata / i risultati economici del settore sono inferiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- 
Pessimo:
 La situazione del rischio di credito nel settore è negativa / i risultati economici del settore sono scarsi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.

	Agricoltura	Automotive/ Trasporti	Chimica/ Farmaceutica	Construction	Materiali da costruzione
N/A					
Beni durevoli di consumo		Elettronica/ITC	Servizi finanziari	Alimentari	Macchine/ Ingegneria
					
Metalli		Carta	Servizi	Acciaio	Tessile
					

Situazione politica

Capo di Stato:

Presidente Tsai Ing-wen
(DPP da maggio 2016)

Forma di governo:

Regime democratico multipartitico
guidato da presidente eletto a
suffragio popolare.

Popolazione:

23,6 milioni

Il rapporto con la Cina rimane una questione chiave della politica taiwanese

Il rapporto di Taiwan con la Cina continentale continuerà a essere la principale questione politica che interesserà l'isola. La scena politica è polarizzata fra i partiti favorevoli all'unificazione (KMT, PFP e Nuovo Partito) e quelli filo-indipendentisti, in primis il Partito Progressista Democratico (PPD) e il DSU.

La Cina continentale considera Taiwan una "provincia ribelle" e ha ripetutamente minacciato di invadere l'isola nel caso di una dichiarazione di indipendenza formale. Dopo la vittoria del DPP alle elezioni presidenziali e politiche del gennaio 2016, Pechino ha ridimensionato i contatti ad alto livello con il nuovo governo maggiormente filo-indipendentista e ha assunto una posizione più assertiva nei rapporti bilaterali. Tuttavia, il governo taiwanese si è finora astenuto da qualsiasi azione che possa provocare una dura risposta da parte di Pechino.

Situazione economica

Crescita del PIL reale (su base annua, variazione in %)

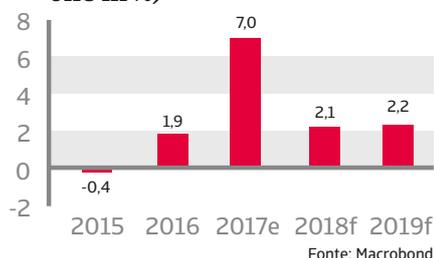


Ripresa della crescita economica nel 2017 grazie all'aumento della domanda esterna

L'economia taiwanese è principalmente orientata all'export (incentrata su apparecchiature elettroniche e informatiche, metalli di base e materie plastiche), con un'esportazione di beni e servizi pari a oltre il 70% del PIL, e con il 40% di spedizioni in uscita (principalmente dispositivi elettronici) destinate alla Cina.

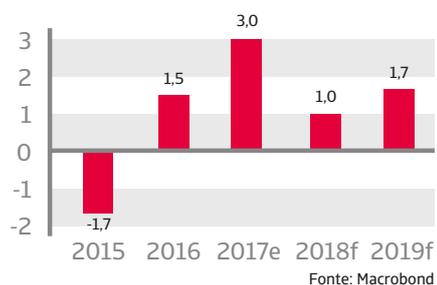
Nel 2017 la ripresa del commercio mondiale e una domanda d'importazione superiore al previsto in Cina hanno stimolato la crescita economica di Taiwan, con un aumento delle esportazioni del 7% su base annua. Nel 2018 si prevede che la crescita del PIL rallenterà leggermente a causa della minore domanda esterna. Tuttavia, l'attuale inversione di tendenza negli investimenti nel settore dell'alta tecnologia (elettronica) e in un mercato del lavoro relativamente solido, che rafforza la fiducia e la spesa dei consumatori, potrebbe in qualche modo compensare l'indebolimento della domanda esterna.

Esportazioni reali di merci e servizi (su base annua, variazione in %)



Le finanze pubbliche sono particolarmente sane grazie a un debito pubblico che rimane basso (pari al 30% del PIL). Anche il deficit di bilancio dovrebbe rimanere contenuto, attestandosi al di sotto dell'1% del PIL nel 2018. La situazione finanziaria di Taiwan nei confronti dell'estero è molto solida e caratterizzata da un debito estero contenuto. L'avanzo delle partite correnti è molto elevato (più del 13% del PIL) e il paese dispone di ampie riserve estere.

Produzione industriale (su base annua, variazione in %)



Grandi sfide si profilano all'orizzonte

Attualmente i produttori taiwanesi di elettronica beneficiano ancora di economie di scala e sono riusciti a ridurre i costi unitari a livelli spesso molto inferiori rispetto a quelli dei concorrenti, guadagnando così un vantaggio competitivo. Un altro punto di forza del settore è la precisione e l'affidabilità.

Tuttavia, mentre le industrie cinesi risalgono sempre di più la catena del valore tecnologico, le imprese elettroniche taiwanesi sono sempre più sottoposte a pressioni concorrenziali. Taiwan dovrà cercare nuove alternative ad alto valore aggiunto a medio e lungo termine, affrontando le sfide a lungo termine degli aumenti di produttività e della diversificazione dell'economia. Inoltre, l'invecchiamento demografico è un problema esacerbato dal fatto che molti giovani di talento taiwanesi si trasferiscono all'estero per motivi di lavoro, anche in Cina. La popolazione in età lavorativa di Taiwan ha iniziato a diminuire nel 2016, e gli oneri pensionistici potrebbero diventare un grave problema per il bilancio pubblico in futuro.

Thailandia

Principali fonti di importazione (2016, % del totale)

Cina:	21,6 %
Giappone:	15,8 %
Stati Uniti:	6,2 %
Malesia:	5,6 %
Corea del Sud:	3,8 %

Principali mercati di esportazione (2016, % del totale)

Stati Uniti:	11,4 %
Cina:	11,0 %
Giappone:	9,5 %
Hong Kong:	5,3 %
Australia:	4,8 %

Indicatori principali	2015	2016	2017*	2018**	2019**
PIL reale (su base annua, variazione in %)	3,0	3,3	3,7	3,8	3,5
Inflazione (su base annua, variazione in %)	-0,9	0,2	0,7	1,6	1,7
Consumi privati reali (su base annua, variazione in %)	2,2	3,1	3,3	3,5	3,1
Consumi statali reali (su base annua, variazione in %)	3,0	2,0	1,2	4,4	3,7
Investimenti fissi reali (su base annua, variazione in %)	4,4	2,8	1,1	3,2	4,0
Saldo di bilancio (% del PIL)	-0,4	-2,7	-2,5	-2,3	-2,5
Esportazioni reali di merci e servizi (su base annua, variazione in %)	0,7	2,1	6,4	2,7	3,4
Debito estero (% del PIL)	33	30	30	30	32
Partite correnti (% del PIL)	8,0	11,8	11,6	11,0	10,7

* stima **previsione Fonte: Macrobond

Previsioni delle prestazioni dei settori industriali thailandesi

Marzo 2018

- 

Eccellente:
La situazione del rischio di credito nel settore è ottima / i risultati economici del settore sono ottimi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- 

Buono:
La situazione del rischio di credito nel settore è positiva / i risultati economici del settore sono superiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- 

Discreto:
La situazione del rischio di credito nel settore è nella media / i risultati economici del settore sono stabili.
- 

Scarso:
La situazione del rischio di credito nel settore è relativamente elevata / i risultati economici del settore sono inferiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- 

Pessimo:
La situazione del rischio di credito nel settore è negativa / i risultati economici del settore sono scarsi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.

Agricoltura	Automotive/ Trasporti	Chimica/ Farmaceutica	Construction	Materiali da costruzione
				
Beni durevoli di consumo	Elettronica/ITC	Servizi finanziari	Alimentari	Macchine/ Ingegneria
				
Metalli	Carta	Servizi	Acciaio	Tessile
				

Situazione politica

Capo di Stato:

Re Vajiralongkorn (Rama X)
(da dicembre 2016)

Capo di Governo:

Primo ministro Generale Prayuth
Chan-o-cha (da agosto 2014)

Forma di governo:

Monarchia costituzionale.
Attualmente è al potere un governo
militare interinale.

Popolazione:

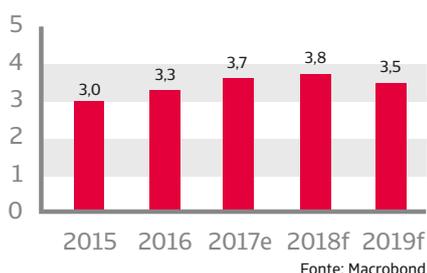
69,1 milioni

Torna la stabilità per il momento

Attualmente la giunta militare alle redini del paese dal 2014 è determinata a restare al potere. Ad agosto 2016 si è tenuto un referendum sulla nuova costituzione volto a frenare i poteri dei politici populistici e a preservare la notevole influenza politica dei militari, che ha raccolto il 61% dei consensi degli elettori. La nuova costituzione è entrata in vigore nell'aprile 2017, mentre le elezioni politiche dovrebbero tenersi alla fine del 2018. Alla morte di Re Bhumibol, nel dicembre 2016 gli è succeduto al trono il figlio Maha Vajiralongkorn.

Situazione economica

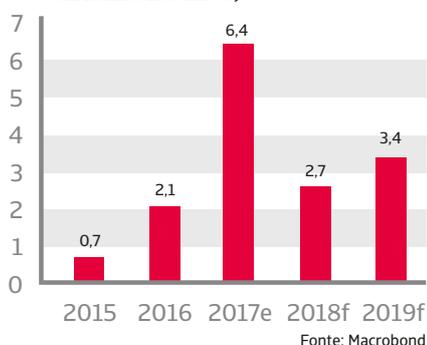
Crescita del PIL reale (su base annua, variazione in %)



Prevista una maggiore crescita nel 2018

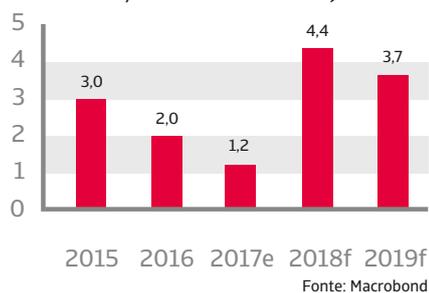
L'economia thailandese è cresciuta del 3,7% nel 2017, soprattutto grazie al ragguardevole andamento delle esportazioni, all'aumento degli arrivi turistici (il turismo rappresenta il 45% della produzione di servizi), alla crescita della spesa pubblica e all'incremento dei consumi privati. Nel 2018 è prevista una moderata accelerazione della crescita del PIL al 3,8%. L'espansione economica sarà di nuovo sostenuta dagli investimenti pubblici nelle infrastrutture e da un settore delle esportazioni che giova di una forte crescita nei paesi vicini. Mentre il governo militare ha definito il rilancio economico come principale priorità e persegue politiche volte a stimolare i consumi e gli investimenti, la persistente incertezza politica ha limitato gli investimenti del settore privato. Il settore bancario thailandese gode di buona salute ed è dotato di banche ben capitalizzate. Si prevede che la politica monetaria della banca centrale rimarrà poco rigorosa per sostenere la crescita. Il baht thailandese è soggetto a un regime di fluttuazione controllata dei tassi di cambio, il che consente una riduzione dei rischi di volatilità.

Esportazioni reali di merci e servizi (su base annua, variazione in %)



L'incremento della spesa pubblica unito a un minor gettito fiscale hanno comportato l'aumento del disavanzo di bilancio e del debito statale a partire dal 2016. Malgrado ciò le finanze del governo restano stabili grazie a un debito pubblico che continua ad attestarsi al di sotto del 50% del PIL. La composizione di tale debito è alquanto favorevole (solo il 6% è denominato in valuta estera), mentre il debito pubblico detenuto dai non residenti è pari ad appena il 15%. Ciò tiene il governo al riparo da shock esterni. La solida capacità di pagamento e la liquidità del paese sono sostenute da un debito estero moderato (nel 2017: 30% del PIL e 39% delle esportazioni). Si prevede che le riserve internazionali ammonteranno a circa 10 mesi di copertura delle importazioni nel 2017 e nel 2018.

Consumi statali reali (su base annua, variazione in %)



Previsioni a lungo termine più moderate

Se è vero che le prospettive economiche a breve termine della Thailandia sono positive, altrettanto non si può dire per quelle a lungo termine a causa della minore concorrenza internazionale, dell'elevato debito privato e dell'incertezza politica a lungo termine. Il futuro politico della Thailandia resta infatti incerto malgrado l'attuale stabilità. Il conflitto latente derivante dalla profonda spaccatura politica, sociale ed economica tra il vecchio establishment (corte reale, esercito, sistema giudiziario e alta classe urbana), a sud, e i meno abbienti delle zone rurali, a nord, non è ancora stato risolto ed è poco probabile che svanisca in tempi brevi. Inoltre, l'elevata disparità di reddito e la povertà hanno aumentato l'instabilità sociale. Questo fattore, unito all'attuale tendenza politica autocratica, aumenta la probabilità di nuove proteste su larga scala incentivando il governo militare a introdurre dispendiose politiche di trasferimento populista per acquietare i poveri delle zone rurali.

Vietnam

Principali fonti di importazione (2016, % del totale)

Cina:	29,8 %
Corea del Sud:	16,6 %
Giappone:	8,6 %
Taiwan:	6,6 %
Thailandia:	5,0 %

Principali mercati di esportazione (2016, % del totale)

Stati Uniti:	20,7 %
Cina:	10,2 %
Giappone:	8,7 %
Corea del Sud:	5,5 %
Hong Kong:	4,3 %

Indicatori principali	2015	2016	2017*	2018**	2019**
PIL reale (su base annua, variazione in %)	6,7	6,2	6,5	6,5	6,4
Inflazione (su base annua, variazione in %)	0,6	2,7	3,5	4,2	4,0
Consumi privati reali (su base annua, variazione in %)	9,3	7,3	6,4	6,2	6,0
Produzione industriale (su base annua, variazione in %)	9,9	7,3	9,9	6,5	6,5
Esportazioni reali di merci e servizi (su base annua, variazione in %)	12,6	13,9	11,7	8,5	8,4
Saldo di bilancio (% del PIL)	-6,3	-5,6	-5,5	-5,1	-5,1
Partite correnti/GDP (%)	0,5	4,1	-1,2	-1,9	-2,3
Debito estero/PIL (%)	41	43	44	45	45
Debito estero/exportation de biens et services (%)	42	43	42	43	42
Riserve internazionali (in mesi di importazioni di merci)	2,0	2,5	2,3	2,1	2,0

* stima **previsione Fonte: Macrobond

Previsioni delle prestazioni dei settori industriali vietnamiti

Marzo 2018

- Eccellente:**
La situazione del rischio di credito nel settore è ottima / i risultati economici del settore sono ottimi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- Buono:**
La situazione del rischio di credito nel settore è positiva / i risultati economici del settore sono superiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- Discreto:**
La situazione del rischio di credito nel settore è nella media / i risultati economici del settore sono stabili.
- Scarso:**
La situazione del rischio di credito nel settore è relativamente elevata / i risultati economici del settore sono inferiori rispetto alla sua tendenza a lungo termine.
- Pessimo:**
La situazione del rischio di credito nel settore è negativa / i risultati economici del settore sono scarsi rispetto alla sua tendenza a lungo termine.

Agricoltura	Automotive/ Trasporti	Chimica/ Farmaceutica	Construction	Materiali da costruzione
Beni durevoli di consumo	Elettronica/ITC	Servizi finanziari	Alimentari	Macchine/ Ingegneria
Metalli	Carta	Servizi	Acciaio	Tessile

Situazione politica

Capo di Stato:

Presidente Tran Dai Quang
(da aprile 2016)

Capo di Governo:

Primo ministro Nguyen Xuan Phuc
(da aprile 2016)

Forma di governo:

Stato comunista con un'economia
sempre più orientata al mercato.

Popolazione:

93,6 milioni

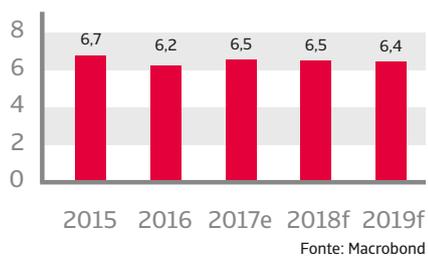
Riforme economiche non seguite da cambiamenti politici

Il Partito Comunista Vietnamita resta saldamente al potere, malgrado il crescente malcontento pubblico nei confronti della mancanza di libertà individuale, della corruzione del governo e delle confische dei terreni da parte dell'amministrazione. Nel corso del congresso quinquennale del Partito Comunista nel gennaio 2016, la fazione conservatrice del partito sembra aver conquistato una maggiore influenza. La nuova leadership ha rinsaldato la propria presa sulla società civile, ma le riforme economiche proseguono.

Sebbene attualmente non una priorità dell'agenda politica, la disputa territoriale con la Cina in merito alle contrapposte rivendicazioni nel Mar Cinese Meridionale rimane una questione spinosa nei rapporti bilaterali futuri tra i due paesi. Per contrastare la crescente assertività cinese, il Vietnam è fermamente intenzionato a migliorare la propria cooperazione politica e nel campo della sicurezza con Stati Uniti e Giappone. Ciononostante, e malgrado abbia potenziato la sue forze navali, il Vietnam è privo di capacità militari in grado di rappresentare una seria sfida a qualsiasi azione cinese e il settore manifatturiero vietnamita è fortemente dipendente dalle materie prime di importazione cinese. Inoltre, date le affinità ideologiche dei regimi di entrambi i paesi, esiste ancora una forte fazione filo-cinese all'interno del Partito Comunista Vietnamita.

Situazione economica

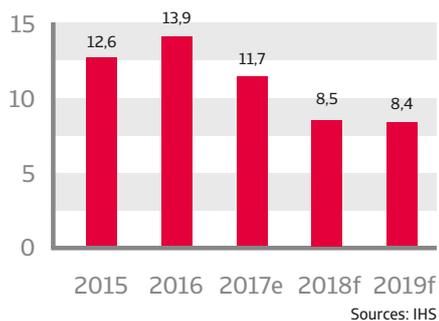
Crescita del PIL reale (su base annua, variazione in %)



Crescita elevata e un'inflazione nuovamente sotto controllo

Come nel 2017, la crescita del PIL dovrebbe rimanere elevata, superiore al 6% nel 2018, rendendo il Vietnam uno dei mercati emergenti in più rapida crescita della regione. L'espansione economica è trainata sia dalla domanda interna che dalle esportazioni. Mentre l'elevata crescita dei salari sostiene i consumi privati, gli investimenti esteri, soprattutto nel settore elettronico, stimolano le esportazioni. Il settore delle esportazioni beneficia inoltre della delocalizzazione delle industrie orientate all'esportazione dalla Cina, complici i costi di produzione relativamente bassi del Vietnam. Gli investimenti delle imprese sono aiutati da politiche volte a liberalizzare la regolamentazione e ad approfondire l'integrazione economica globale.

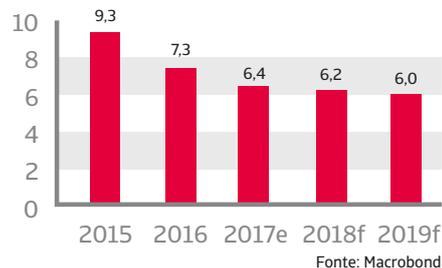
Esportazioni reali di merci e servizi (su base annua, variazione in %)



L'inflazione è salita al 3,5% nel 2017 e dovrebbe salire a oltre il 4% nel 2018, a causa dell'aumento dei prezzi delle materie prime e della debolezza valutaria. La banca centrale quest'anno probabilmente inasprirà la politica monetaria per tenere sotto controllo l'inflazione, ma anche per rimanere prudente in vista dell'aumento dei tassi d'interesse, poiché il governo non vuole rallentare la crescita e ha poco spazio per l'espansione fiscale.

Il consolidamento fiscale progredirà solo gradualmente con un deficit di bilancio stimato oltre il 5% del PIL a breve termine. L'aumento delle entrate fiscali sta controbilanciando gli investimenti nelle infrastrutture e i crescenti costi del welfare. Il debito pubblico, che ha raggiunto un picco del 62,2% del PIL dopo un aumento registrato negli anni precedenti, potrà diminuire gradualmente nei prossimi anni, ma rimarrà comunque elevato.

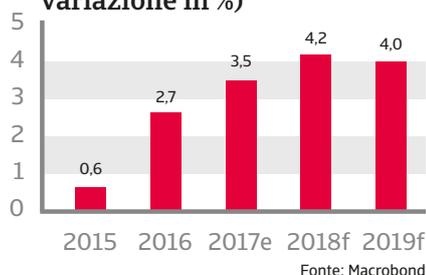
Consumi privati reali (su base annua, variazione in %)



Il debito estero del Vietnam è stato abbastanza stabile e ben finanziato negli ultimi due anni. Se, come quota percentuale del PIL resterà elevato (45% nel 2018), tale debito sarà comunque basso rispetto ai proventi delle esportazioni (43%). Il debito estero è costituito principalmente dal debito pubblico a lunga scadenza e da un contenuto servizio del debito. Nonostante alcuni miglioramenti, la situazione di liquidità del Vietnam rimane debole, poiché le riserve internazionali in mesi di copertura delle importazioni rimangono esigue a circa 2 mesi, soprattutto a causa della forte crescita delle importazioni. Tuttavia, le riserve valutarie sono sufficienti a coprire il fabbisogno di finanziamento esterno.

A causa dell'aumento del disavanzo delle partite correnti e di un'ulteriore stretta monetaria negli Stati Uniti, non si può escludere la possibilità di un indebolimento del dong vietnamita nel 2018. La banca centrale ha adottato un approccio più orientato al mercato, adeguando giornalmente il tasso fisso di riferimento rispetto al dollaro statunitense. Data questa manovra e considerata l'integrazione finanziaria internazionale limitata del Vietnam, brusche svalutazioni del tasso di cambio sembrano meno probabili di quanto non lo fossero in passato.

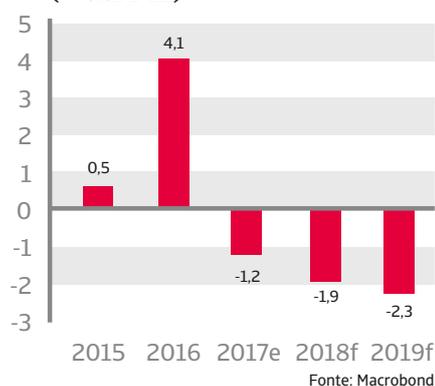
Inflazione (su base annua, variazione in %)



Malgrado un'elevata crescita persistono carenze e sfide fondamentali

Mentre i notevoli risparmi e investimenti e la ridotta quota di materie prime nelle esportazioni sono punti di forza dell'economia vietnamita, il contesto imprenditoriale continua a essere ostacolato da istituzioni deboli, problemi infrastrutturali e corruzione endemica. Il livello di intervento statale continua a essere elevato e, sebbene la quota di imprese statali (SOE) attive nel contesto economico sia consistente, molte di esse sono deboli e inefficienti sul piano finanziario e ostacolano l'incremento della produttività. Nonostante vengano tuttora profusi sforzi volti alla privatizzazione, il processo resta lento.

Partite correnti (% del PIL)



Le imprese di proprietà estera raccolgono circa il 70% delle esportazioni vietnamite: un dato, questo, che rende l'economia vulnerabile a eventuali rallentamenti nel caso di un possibile trasferimento delle operazioni da parte delle società straniere (alla ricerca, ad esempio, di una manodopera più economica). Secondo la Banca asiatica di sviluppo (ADB), solo il 35% delle imprese sono integrate come fornitori nazionali per imprese di esportazione di proprietà estera in Vietnam (rispetto a quasi il 60% in Malesia e Thailandia).

Nonostante alcuni miglioramenti dovuti agli elevati tassi di crescita, il settore bancario vietnamita risente di problemi come una scarsa trasparenza, una debole capitalizzazione, un forte intervento statale e un'elevata percentuale di prestiti in sofferenza imputabili principalmente a prestiti di motivazione politica. La ristrutturazione del settore bancario è diventata una priorità per il governo, che ha creato una società di gestione dedicata all'acquisto di crediti inesigibili. Tuttavia, le incertezze circa l'entità dei crediti inesigibili e il modo in cui avviene la contrattazione rendono improbabile che il problema si ridimensioni nel breve periodo.

Se avete ritenuto utile questo rapporto paese, visitate il nostro sito web www.atradius.it, su cui troverete molte altre pubblicazioni Atradius dedicate all'economia globale, fra cui altri rapporti paese, analisi del settore, consigli sulla gestione del credito e saggi su attuali problematiche economiche.

Seguite Atradius sui social media



@atradiusIT



Atradius-Italia



atradiusIT

Esclusione di responsabilità

Il presente rapporto è fornito a scopo informativo e non intende in alcun modo consigliare ai lettori particolari transazioni, investimenti o strategie. Il lettore deciderà autonomamente come interpretare le informazioni fornite, a fini commerciali o altro. Sebbene sia stato compiuto ogni sforzo per garantire che le informazioni contenute in questa relazione siano ottenute da fonti affidabili, Atradius declina ogni responsabilità per eventuali errori o omissioni, o per i risultati ottenuti sulla base di dette informazioni. Tutte le informazioni contenute nel presente documento sono fornite senza elaborazioni, senza garanzie di completezza, accuratezza, tempestività o di risultati derivanti da un loro eventuale utilizzo, e senza garanzie di alcun tipo, siano esse implicite o esplicite. Atradius, le eventuali società di capitali e di persone ad essa connessa, nonché gli agenti o i dipendenti della stessa, declinano ogni responsabilità nei confronti di chiunque per decisioni adottate o azioni intraprese sulla base delle informazioni contenute nella presente relazione o per danni indiretti, speciali o analoghi subiti, anche qualora sia stata comunicata l'eventualità del verificarsi di tali danni.

Copyright Atradius N.V. 2018

Atradius N.V.
David Ricardostraat 1- 1066 JS Amsterdam
Casella postale 8982 - 1006 JD Amsterdam
Paesi Bassi
Telefono: +31 20 553 9111
info@atradius.com
www.atradius.com