

Osservatorio

Economie reali e politiche per le imprese
nei Paesi dell'Europa centrale e sud-orientale

La crisi e l'Europa dell'Est: il punto a metà 2009

Luglio 2009



Service and
Documentation Centre
for International
Economic Cooperation

Centro di Servizi e
Documentazione per
la Cooperazione
Economica Internazionale

Sede Legale

Via Cadorna 36
34170 Gorizia
T. +39 0481 597411
F. +39 0481 537204
informest@informest.it

P.Iva 00482060316
REA 57883

Iscrizione Reg. Persone
Giuridiche di Gorizia n.1

Sede di Trieste

Area Studi e Ricerche ISDEE

Corso Italia 27
34100 Trieste
T. +39 040 639130
F. +39 040 634248
isdee@informest.it

Sede Veneta

Piazza Zanellato 5
35131 Padova
T. +39 049 7800738
F. +39 049 7800721
sedepadova@informest.it

www.informest.it

www.est-ovest.eu

A metà 2009, dopo mesi di forte incertezza e continui aggiustamenti (tutti al ribasso) degli scenari di crescita, alcuni punti sono acquisiti. L'economia mondiale sta cominciando a uscire da una recessione senza precedenti nel periodo post-bellico, ma la stabilizzazione non è uniforme. Le condizioni dei sistemi finanziari nazionali sono migliorate più delle previsioni iniziali, principalmente grazie ai massicci e coordinati interventi nazionali ed internazionali, ed i dati più recenti suggeriscono che il tasso di declino dell'attività economica va rallentando, anche se in misura differente tra le diverse aree del globo¹.

Nonostante questi segnali positivi, la recessione mondiale non è finita e il recupero sarà lento, sia perché la funzionalità dei sistemi finanziari resta ridotta, sia perché il sostegno delle politiche pubbliche dovrebbe gradualmente diminuire, e nei paesi avanzati che hanno subito forti flessioni dei prezzi delle attività le famiglie dovranno ricostruire il risparmio. La principale priorità di politica economica resta il pieno recupero delle capacità del sistema finanziario; in primis l'erogazione del credito. Le politiche macroeconomiche devono essere coerenti e devono creare le pre-condizioni per una attuazione coordinata e continuata di un volume non ordinario di intervento pubblico. Allo stesso tempo, data la persistente debolezza della domanda interna nel medio periodo in paesi con disavanzi importanti delle partite correnti, compresi gli Stati Uniti, vi è la necessità di sostenere la domanda nei paesi con sufficienti rilevanti.

Come si osserva dalla Tabella 1, il clima di grande incertezza nei mesi passati è stato rafforzato anche dalla scarsa percezione da parte delle principali istituzioni economiche internazionali della intensità ed estensione della crisi in atto. Tra ottobre e luglio il FMI ha operato due revisioni intermedie dei forecast e solo tra aprile e luglio le stime si sono in qualche modo stabilizzate. I differenziali più forti, come si nota nelle ultime due colonne ed in particolare per il 2009, riguardano proprio l'Europa Centrale

¹ Un segnale nell'UE, per quanto debole, è rappresentato dalla crescita mese su mese, dopo mesi di contrazione, della produzione industriale nell'area dell'Euro, cresciuta a maggio dello 0,5% rispetto ad aprile.

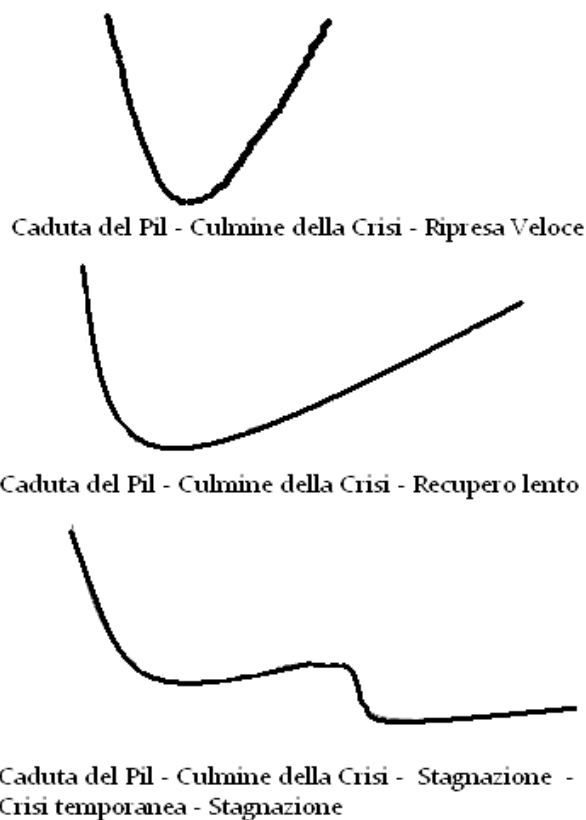
ed Orientale e la Comunità degli Stati Indipendenti. Le correzioni più basse in termini comparati hanno interessato nell'ordine India, Stati Uniti e Cina.

Tabella 1 - Le revisioni delle previsioni del FMI tra ottobre 2008 e luglio 2009

<i>(Var. % PIL)</i>	<i>Ottobre 2008</i>		<i>Gennaio 2009</i>		<i>Aprile 2009</i>		<i>Luglio 2009</i>		<i>Δ Lug/Ott</i>	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Mondo	2,2	4,8	0,5	3,0	-1,3	1,9	-1,4	2,5	-3,6	-2,3
Economie Avanzate	-0,3	1,6	-2,0	1,1	-3,8	0,0	-3,8	0,6	-3,5	-1,0
Stati Uniti	-0,7	1,5	-1,6	1,6	-2,8	0,0	-2,6	0,8	-1,9	-0,7
Area dell'Euro	-0,5	0,9	-2,0	0,2	-4,2	-0,4	-4,8	-0,3	-4,3	-1,2
Europa Centrale ed Orientale	2,2	3,8	-0,4	2,5	-3,7	0,8	-5,0	1,0	-7,2	-2,8
CSI senza Russia	1,6	4,7	0,3	4,4	-2,9	3,1	-5,8	2,0	-7,4	-2,7
Russia	3,5	4,5	-0,7	1,3	-6,0	0,5	-6,5	1,5	-10,0	-3,0
Cina	9,5	9,5	6,7	8,0	6,5	7,5	7,5	8,5	-2,0	-1,0
India	6,3	6,8	5,1	6,5	4,5	5,6	5,4	6,5	-0,9	-0,3
Brasile	3,0	4,5	1,8	3,5	-1,3	2,2	-1,3	2,5	-4,3	-2,0
Africa	5,2	6,1	3,4	4,9	2,0	3,9	1,8	4,1	-3,4	-2,0

Fonte: FMI: World Economic Outlook ottobre 2008 ed aprile 2009; World Economic Outlook Update gennaio e luglio 2009.

Figura 1 - Scenari evolutivi sul periodo 2009-2011



Una maggiore stabilità delle proiezioni non significa diminuzione dell'incertezza o dell'instabilità intrinseca del quadro internazionale. Questa osservazione vale in particolare per l'Europa Orientale, come sottolineato in un recentissimo contributo dell'austriaco WIIW. Infatti, le modalità e le caratteristiche della ripresa sono ancora molto controverse e molto dipenderà dall'emersione o meno di criticità ulteriori nel settore bancario ed in particolare in quei gruppi bancari esposti verso le economie emergenti dell'Europa Orientale. A tale proposito, se lo scenario relativo ad una ripresa veloce va perdendo attendibilità, la possibilità di una sostanziale stagnazione/ripresa molto lenta, interrotta da una breve crisi di "assestamento" non può essere al momento sottovalutata, soprattutto nel caso non si manifesti una seppur modesta ripresa dell'area dell'Euro² e/o si manifestino invece nuove crisi valutarie e relativi effetti di contagio.

IL SISTEMA BANCARIO DELL'AREA DELL'EURO: È L'EST EUROPA IL RISCHIO ED IL PROBLEMA PRINCIPALE?

Il coordinamento tra governi, l'UE e le sue istituzioni (BCE e BEI in primis), nonché gli interventi di Banca Mondiale ed il ritorno del FMI in quasi tutta l'area (con una positiva disposizione al coordinamento continuativo con le altre IFI) hanno per ora evitato che si innescasse il circolo vizioso 'mancata ricapitalizzazione e rifinanziamento delle filiali estere → fallimenti aziendali e default sul debito delle famiglie → aumento delle sofferenze delle filiali estere → mancata ricapitalizzazione e rifinanziamento delle filiali estere', paventato da molti in caso di azioni unilaterali e/o di logiche opportunistiche nei vecchi come nei nuovi Stati membri. Tuttavia un rapporto della BCE sottolinea che gli istituti di credito dell'area dell'Euro potrebbero registrare perdite pari al 7% del loro capitale qualora prevalessero gli scenari più pessimistici per i paesi emergenti. Per una serie di istituti di credito austriaci, francesi, greci, italiani, svedesi e tedeschi i paesi emergenti sono quelli dell'Europa Centrale e Orientale. Le perdite tuttavia potrebbero raggiungere anche il 30% in quanto vi è molta eterogeneità tra i livelli di esposizione. Ma l'Europa emergente rappresenta soltanto una quota minore

² La ripresa dell'area dell'Euro è rallentata dal "back-up" del risparmio, condizionato dalle aspettative delle famiglie relativamente all'occupazione, mentre le attività finanziarie registrano una dinamica modesta rispetto ad altre aree economiche.

delle perdite complessive potenziali del sistema bancario dell'area dell'Euro, il cui capitale dovrebbe registrare una svalutazione superiore ai 200 miliardi di Euro, cifra peraltro già prospettata a fine 2008 da stime della BERS e della Banca dei Regolamenti Internazionali, quest'ultima in polemica con alcuni valori fortemente sovrastimanti presentati dal Fondo Monetario e definiti "non-sensical". Le stime delle sofferenze sono piuttosto ostiche in quanto il comportamento del sistema creditizio, in particolare la riattivazione del credito, non è una variabile indipendente rispetto al numero di fallimenti e liquidazioni aziendali in atto od al default sul servizio dei mutui ipotecari da parte delle famiglie. La riattivazione del credito potrebbe essere resa ostica, come adombrato dalle recenti dichiarazioni dei vertici del FMI, dall'emersione di altre sofferenze tra il terzo e quarto trimestre dell'anno in corso, in specie in Germania, dove il ciclo elettorale (a settembre si terranno le elezioni parlamentari) sembra rallentare un più intenso sforzo di ristrutturazione.

PRIMI MESI DEL 2009: GLI EFFETTI DELLA CRISI SI INTENSIFICANO, INTERESSANDO TUTTO L'EST EUROPA

La crisi globale, in particolare attraverso la diminuzione delle esportazioni ed il ridotto finanziamento esterno (*credit-crunch*), ha interessato nel primo trimestre del 2009 la dimensione produttiva poi i redditi ed infine l'occupazione in tutti i paesi dell'Europa Orientale. I paesi con le migliori performance in termini di crescita degli ultimi anni quattro anni, i paesi Baltici, la Slovacchia, la Slovenia e la Romania, hanno registrato le contrazioni cumulate maggiori a partire dalla metà del 2008 (-18,8% la Lettonia, -16,1% la Lituania, -15,5% la Romania, -14% la Slovenia e l'Estonia), mentre in termini comparati la contrazione è stata meno drammatica in Bulgaria, Repubblica Ceca, Ungheria e Polonia, per ragioni affatto diverse.

Tabella 2 – Il doppio shock da domanda nel I trimestre 2009: settore reale e trade

<i>Δ% I trimestre 09/ I trimestre 08</i>	<i>PIL</i>	<i>Produzione industriale</i>	<i>Occupati</i>	<i>Comm. dettaglio</i>	<i>Export</i>	<i>Import</i>
Bulgaria	-3,5	-18,3 ^{IV}	-0,8	-6,5 ^{IV}	-30,4 ^{IV}	-32,6 ^{IV}
Croazia	-6,7	-9,4 ^V	-0,8 ^V	-7,0 ^V	-17,0 ^V	-26,8 ^V
Moldova	-6,9	-25,3 ^V	n.d.	-4,1 ^V	-21,9 ^{IV}	-31,5 ^{IV}
Polonia	0,8	-9,4 ^V	7,4	-0,5 ^V	-17,1	-20,0
Repubblica Ceca	-3,4	-20,3 ^V	-0,1	-0,4 ^{IV}	-20,1 ^V	-21,9 ^V
Romania	-6,2	-11,2 ^V	-6,1	-18,3 ^V	-20,3 ^{IV}	-36,4 ^{IV}
Serbia	-3,5	-18,1 ^V	-0,6	-9,6 ^{IV}	-31,6 ^V	-36,4 ^V
Slovacchia	-5,6	-23,6 ^{IV}	-0,4	-10,7 ^V	-27,8 ^V	-30,1 ^V
Slovenia	-8,5	-20,8 ^V	-0,2	-7,2 ^V	-24,1 ^V	-29,7 ^V
Ucraina	-21,3	-31,1 ^{VI}	n.d.	-15,1 ^V	-44,1 ^V	-52,0 ^V
Ungheria	-6,1	-23,5 ^{IV}	-3,8 ^{IV}	-3,6 ^V	-29,6 ^{IV}	-35,4 ^{IV}

Legenda: IV=gennaio-aprile; V= gennaio-maggio; VI= gennaio-giugno
 Fonte: Eurostat; Uffici di Statistica Nazionali; Banche Nazionali.

Anche le piccole economie dell'Europa Sud-Orientale, la cui integrazione e il cui sviluppo finanziario (il cosiddetto "financial deepening") sono in una fase iniziale (Albania, Bosnia ed Erzegovina, Macedonia) e/o risultano meno integrate commercialmente con l'UE (Bosnia, Macedonia) e che sino a fine 2008 erano parse relativamente isolate, sono state poi coinvolte attraverso canali quali la contrazione delle rimesse - per le quali si prevede un calo compreso tra i 10 e i 20 punti percentuali - che hanno impattato la domanda interna sia nella componente dei consumi che degli investimenti (Albania, Bosnia ed Erzegovina, ma anche Bulgaria e Romania) o la diminuzione della domanda nei mercati non comunitari di riferimento (in particolare Macedonia e Bosnia ed Erzegovina nell'ambito del CEFTA). I paesi non membri dell'Europa Sud-Orientale (Croazia, Macedonia ed Albania come paesi candidati, seguiti da Bosnia ed Erzegovina, Montenegro e Serbia) hanno infatti registrato un calo significativo del PIL nel primo trimestre 2009 come evidenziato nella Tabella 2 per le due principali economie del gruppo (Serbia e Croazia).

La recessione dell'area dell'UE-15 è il fattore causale principale alla base della componente "esterna", a dire non-nazionale ed esogena, del cosiddetto doppio shock dei paesi dell'Europa Orientale monitorati in questa sede, descritto quantitativamente nelle Tabelle 2 e 3. Oltre ad una minore domanda di beni prodotti nell'area, si è già materializzata una importante contrazione dei flussi di capitale (in primis gli Investimenti Diretti Esteri) generati dall'UE-15 e diretti verso l'Est europeo.

Anche i Nuovi Stati Membri (NSM) dell'Europa Centro-Orientale, in questo momento comparativamente più *resilient* rispetto agli effetti della crisi, stanno registrando una forte contrazione dell'attività economica. Queste economie emergenti avanzate sono vulnerabili in quanto si tratta di economie piccole con un grado di apertura elevato ed integrate in termini di ciclo economico all'UE-15. La Polonia costituisce una parziale eccezione e - forte di un mercato interno che compensa in parte lo shock esogeno da contrazione della domanda estera - ha concluso a maggio un accordo di credito per 20,6 miliardi di dollari nell'ambito della nuova Linea di Credito Flessibile del FMI, una *facility* ad hoc per le economie più forti. A livello settoriale uno dei problemi più pressanti per i NSM dell'Europa Centro-Orientale è il peso del settore automobilistico (50% delle esportazioni in valore e 10% del Valore Aggiunto Lordo), uno dei settori maturi che registra un eccesso di capacità produttiva a livello mondiale. Il collasso della domanda, in parte "calmierato" dai massicci incentivi alla rottamazione in Francia e Germania, sta interessando tutti i NSM ed in particolare la Repubblica Ceca, la Polonia e la Slovacchia.

Se si considerano i NSM dell'Europa Sud-Orientale (Romania, Bulgaria), va osservato che i forti squilibri delle partite correnti stanno velocemente rientrando con la contrazione dell'attività economica (uno dei *side-effects* macroeconomici positivi della recessione), mentre, pur se dimezzati (-51,9%) i flussi di IDE in questo momento riescono a coprire buona parte del deficit esterno residuo, contribuendo comunque a ridurre il fabbisogno di finanziamento lordo pari a circa il 30% del PIL a fine 2008. In questa prospettiva costituiscono invece fonti di rischio la progressiva diminuzione delle privatizzazioni e, nel caso romeno, la svalutazione del Leu nei confronti dell'Euro, in cui gran parte del debito estero è denominato.

Nei Balcani, la contrazione del PIL reale dovrebbe attestarsi attorno al 4% nel 2009. Il rallentamento in atto è la risultante di più elementi inibenti come la contrazione delle esportazioni e l'accesso più limitato al finanziamento esterno. Come precedentemente sottolineato, la domanda interna sarà condizionata, oltre che da politiche economiche prudenziali, dalla flessione delle rimesse che rappresentano circa il 10% del PIL dell'Albania, il 17,2% del PIL della Bosnia ed Erzegovina ed il 13,8% del PIL della Serbia. Un certo livello di instabilità politica e debolezza della governance si comporranno con i problemi strutturali a determinare una situazione di crescente rischio potenziale con il protrarsi della recessione.

**Tabella 3 - Il doppio shock da domanda nel I trimestre 2009:
la formazione di capitale fisso**

	<i>Investimenti fissi lordi</i> (Δ % annua)		<i>Investimenti Diretti Esteri in entrata</i> (milioni €)	
	<i>I trim. '08</i>	<i>I trim. '09</i>	<i>I trim. '08</i>	<i>I trim. '09</i>
Bulgaria	15,5	-14,1	2.444 ^V	1.134 ^V
Croazia	9,8	-12,4	1.005	399
Moldova	23,4	-46,4	87,4	35,7
Polonia	15,7	1,2	6.849	1.163
Repubblica Ceca	0,5	-3,4	1.137	1.305
Romania	34,3	-0,3	3.696 ^{IV}	2.055 ^{IV}
Serbia	n.d.	n.d.	986 ^{IV}	694 ^{IV}
Slovacchia	18,5	-16,4	-195	176
Slovenia	16,9	-23,6	338,4	-4,4
Ucraina	19,4	-48,7	3.756	1.516
Ungheria	-5,1	-6,9	822,3	535,7
Totale	14,9	-17,1	20.926,1	7.868,2

Legenda: IV=gennaio-aprile; V= gennaio-maggio
Fonte: Eurostat; Uffici di Statistica Nazionali; Banche Nazionali.

Il forte rallentamento dell'attività economica e della domanda per consumi sia nazionale che estera nei paesi monitorati ha avuto anche un'immediata ricaduta sull'altra componente della domanda, a dire quella degli investimenti. Con l'eccezione anche in questo caso della Polonia, tutti i paesi monitorati hanno registrato una rilevante flessione trimestrale anno su anno, se si escludono la Repubblica Ceca e l'Ungheria

dove la domanda di investimenti risultava rispettivamente stagnante ed in contrazione già nel 2008. L'afflusso di IDE è passato da circa 17,8 miliardi del primo trimestre 2008 a circa 7,8 miliardi dei primi tre mesi del 2009, registrando una contrazione del 58%. Questo dato è in linea, viste le diffuse aspettative di superamento del picco del ciclo recessivo tra il secondo e terzo trimestre, con una recente analisi del WIIW, la quale prevede un dimezzamento dei flussi degli IDE in entrata per l'intero 2009, osservando tuttavia che – come già sottolineato in questa sede – questa componente dei flussi di capitale si sta dimostrando la meno volatile ed il numero di nuovi progetti *green-field* nei Nuovi Stati Membri (UE-12) avrebbe registrato una contrazione del 33% circa, un valore comparativamente contenuto. Sempre per i Nuovi Stati Membri l'afflusso di IDE dovrebbe risultare nell'anno in corso pari a 20 miliardi di Euro, un volume simile a quello del biennio 2001-2002.

La componente valutaria si sta dimostrando sempre più rilevante per quanto concerne la capacità di assorbimento degli shock esterni. I paesi con regimi di cambio fisso o con ancoraggio all'Euro non hanno potuto assorbire il cambiamento della congiuntura attraverso la svalutazione, che potesse poi contribuire a rilanciare le esportazioni, proteggere la produzione nazionale e scoraggiare le importazioni relativamente apprezzate di conseguenza. Tuttavia, dal lato delle importazioni la contrazione della domanda di investimenti e di beni di consumo, la forte riduzione delle scorte (la cui recente ricostituzione sta contribuendo al rallentamento del trend recessivo) ed i prezzi delle materie prime energetiche in flessione hanno portato ad un significativo ridimensionamento in valore dei flussi in entrata.

LE MISURE ANTI-CRISI: UNA QUESTIONE DI CAPACITÀ E DI OPPORTUNITÀ

Tra i Nuovi Stati Membri, solo la Repubblica Ceca, la Slovenia e la Bulgaria stanno attuando attivamente politiche fiscali anti-cicliche, a dire politiche fiscali espansionistiche, grazie ad un comportamento virtuoso negli anni recenti in termini di politiche di bilancio e di livello del deficit e debito pubblico. Al contrario Ungheria,

Romania e Baltici stanno attuando politiche fiscali pro-cicliche, a dire restrittive, in quanto paesi con record negativi in termini di disciplina di bilancio (Ungheria) o con disavanzi delle partite correnti insostenibili (Romania, Stati baltici) che devono riguadagnare la fiducia degli investitori finanziari internazionali, come chiaramente esplicitato negli accordi stand-by con il FMI conclusi dall'Ungheria, dalla Romania e dalla Lettonia. Nei Balcani Occidentali paesi come la Macedonia si sono impegnati in misure di stimolo fiscale ma la loro attuazione è a rischio in quanto condizionata da livelli relativamente elevati di disavanzo e di debito pubblico.

A metà 2009 una valutazione delle misure anti-crisi relativamente alla loro efficacia è prematura, in quanto per una parte rilevante delle misure l'attuazione è iniziata all'inizio del secondo trimestre e per una altra parte l'attuazione è collegata sia ai tempi di attuazione delle leggi di bilancio nazionale, sia all'erogazione dei Fondi europei. Tuttavia è possibile tentare una valutazione di coerenza sulla base di un recente contributo del think-tank Bruegel che, considerando le principali crisi finanziarie degli anni '90 che hanno implicato una prolungata recessione (Corea del Sud, Finlandia, Giappone e Svezia), osserva come nel dopo-crisi la crescita nei paesi interessati è ripresa spesso ai tassi precedenti, ma con livelli di produzione ed occupazione più bassi. La perdita di output potenziale e di occupazione è stata recuperata solo nei casi in cui è stato applicato un policy mix efficace per la gestione della crisi e la ripresa che riguardava: 1) durata, dimensione e contenuto dello stimolo fiscale; 2) ristrutturazione del sistema bancario e politica del credito; 3) obiettivi delle politiche per l'occupazione; 4) spese in R&S e rilancio della produttività; 5) condizionalità nel supporto alle imprese in settori maturi. Relativamente al punto 1) va osservato che i governi dovrebbero presentare programmi pluriennali di bilancio con misure ed obiettivi legati ai livelli di attività economica e non a scadenze temporali predeterminate; il punto 2) riguarda il ritmo di ristrutturazione del sistema bancario che va velocizzato; il punto 3) richiama la necessità di politiche per l'occupazione temporanee, estensive e orizzontali, evitando interventi ad hoc a livello di settore/impresa ed interventi analoghi alla cassa-integrazione; il punto 4), oltre a richiamare la necessità di misure per il sistema educativo, sottolinea che la natura pro-

ciclica delle spese di R&S va compensata con interventi mirati per far sì che il sistema economico sia pronto ad avvantaggiarsene al momento della ripresa; il punto 5) lega il supporto ai settori/imprese mature a piani di ristrutturazione.

Tabella 4 - Valutazione della presenza e dell'impegno finanziario relativo ad alcune componenti sensibili nei vari quadri nazionali di misure anticrisi

	<i>Stimolo fiscale</i>	<i>Rilancio produttività ed innovazione</i>	<i>Difesa della occupazione</i>	<i>Ristrutturazione del settore bancario; politica creditizia</i>	<i>Supporto condizionale ai settori maturi</i>	Totale
Bulgaria	2	1	1	2	1	1,4
Croazia	1	1	0	2	1	1,0
Moldova	1	1	1	0	1	0,8
Repubblica Ceca	4	4	1	2	3	2,8
Romania	2	2	2	1	2	1,8
Serbia	2	1	1	3	1	1,6
Slovacchia	2	3	2	2	1	2
Slovenia	4	2	4	3	5	3,6
Ucraina	1	1	0	2	1	1,0
Ungheria	1	2	2	4	2	2,2

0=Non presente; 1=Insufficiente; 2=Sufficiente; 3=Discreto; 4=Buono; 5=Ottimo

Se i paesi dell'Europa Centro-Orientale, in particolare la Slovenia e la Repubblica Ceca, stanno impostando le misure nella giusta prospettiva, eccezion fatta per una serie di interventi verticali a livello di imprese/settori, maggiori difficoltà mostrano i Nuovi Stati Membri dei Balcani Orientali (Romania, Bulgaria), mentre nei Balcani Occidentali, con l'eccezione parziale della Serbia, le misure adottate non vanno nella direzione auspicabile per favorire una ripresa sostenibile nel dopo-crisi. L'Ucraina e la Moldova, invece, mostrano un ritardo generalizzato se si escludono le misure per il settore bancario e presentano una serie di insufficienze sul fronte delle misure relative allo stimolo fiscale ed al rilancio della produttività, per non parlare della difesa dell'occupazione, di fatto assente.

Questo quadro comparativo mostra come siano nuovamente le “determinanti lunghe” della transizione a pesare, nonché l’appartenenza o meno all’UE: il disegno coerente di un quadro di misure anti-crisi in una prospettiva di (almeno) medio periodo, un disegno non inficiato quindi dalla logica del breve-termine che risponde solo alle pressioni economiche e politiche contingenti, richiede *capacity* di programmazione, una leva finanziaria adeguata e un livello sufficiente di concertazione, quindi di consenso sociale e stabilità politica. Inoltre l’estensione e la sincronizzazione della crisi rendono necessario un elevato grado di coordinamento tra paesi. Il rispetto di queste condizioni è più arduo per i Balcani Occidentali e per l’Ucraina rispetto ai NSM dell’Europa Centrale, del Baltico e dei Balcani Orientali.

IL DOPO-CRISI: UNA SELEZIONE PIÙ RIGIDA PER ENTRARE NEL “CLUB DI CONVERGENZA”

Come sarà la ripresa? Qualitativamente, rispetto a quanto osservato nella precedente analisi del quadro generale (ricalibratura delle strategie di crescita; crescita export-oriented condizionata dal protezionismo; convergenza reale selettiva) va aggiunta la dimensione valutativa correlata alla gestione delle misure anti-crisi.

Tabella 5 - Differenziali medi di crescita rispetto all’UE-27

	2009	2010	2011
Bulgaria	-0,4	-0,8	1,1
Croazia	0,3	0,3	0,8
Moldova	0,0	1,1	1,1
Polonia	3,9	1,6	1,6
Rep. Ceca	1,8	1,1	1,6
Romania	-1,6	0,5	1,3
Serbia	1,1	0,1	-0,7
Slovacchia	-0,1	1,2	1,6
Slovenia	0,3	0,9	1,6
Ucraina	-9,3	0,4	2,1
Ungheria	-1,4	-0,7	1,3
Valore Medio	-0,5	0,5	1,2

* La media dei forecast è una media semplice delle proiezioni elaborate dal WIIW, dal FMI nel World Economic Outlook, dall’Economist Intelligence Unit e da UniCredit/Bank Austria.

Fonte: Economist Intelligence Unit; FMI; UniCredit/Bank Austria; WIIW.

Ma al momento, come appena osservato, è prematuro valutare l'efficacia di misure appena entrate nella fase attuativa e di cui si potranno apprezzare gli effetti verso la fine del 2009.

Dal punto di vista meramente quantitativo, a metà 2009 quello che si può constatare, grazie anche ad una maggiore stabilità delle previsioni, è che appare poco probabile un recupero generalizzato del differenziale di crescita rispetto all'Area dell'Euro di almeno 2 punti percentuali, valore di soglia sotto il quale il processo di convergenza reale rallenta significativamente sino a bloccarsi, come sottolineato dalla Tabella 5.

Con l'eccezione dell'Ucraina, dove le proiezioni scontano il cosiddetto "effetto di rimbalzo", a dire la ripresa dalla più severa contrazione sul 2008-2009 tra i paesi qui considerati (la seconda in termini assoluti dopo Lituania e Lettonia), sono i paesi dell'Europa Centrale assieme alla Romania a ricostituire il differenziale di crescita.

Va osservato che i valori medi nascondono sensibili differenze: le proiezioni dell'Economist Intelligence Unit portano a quantificare un differenziale medio pari a 1,8 punti percentuali nel 2011, con valori superiori ai 2 punti percentuali in 5 dei paesi qui considerati; nel caso delle proiezioni del WIIW il differenziale medio nel 2011 scende allo 0,9 ed un solo paese supera la soglia del 2%.