

## Osservatorio

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

# **La crisi e l'Europa dell'Est: non è la crisi della transizione**

**Dicembre 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](http://www.informest.it)

[www.est-ovest.eu](http://www.est-ovest.eu)

I dati al momento disponibili, relativi alla dinamica del PIL nel terzo trimestre nei paesi monitorati da questo Osservatorio, supportano le analisi macroeconomiche che ponevano **a metà anno il picco della recessione per l'Europa Orientale**. Tuttavia **lo scenario rimane decisamente incerto** anche perché, come sottolineato in questa ed altre sedi, contano molto le caratteristiche strutturali e gli orientamenti di policy di ogni paese.

Se i segnali relativi alle variabili nominali ed ai mercati finanziari sono positivi (ripresa dei mercati finanziari, diminuzione degli spread sui rischi e della volatilità dei cambi), quelli relativi all'economia reale sono meno evidenti e comunque deboli. In primis l'area di riferimento, l'UE-15, cresce e crescerà a ritmi estremamente modesti (0,3% il dato del terzo trimestre del 2009 rispetto al trimestre precedente; la crescita media trimestre su trimestre del 2010 non dovrebbe superare questo valore), affaticata dall'aumento della disoccupazione fino ad inizio 2011 dalle strategie di rientro o "uscita" dagli stimoli fiscali. Di conseguenza, l'interscambio commerciale e l'afflusso di IDE nei paesi monitorati verosimilmente non registreranno un rilancio significativo, mentre il credito rimarrà limitato ed i consumi privati saranno condizionati da una disoccupazione in crescita e dagli effetti recessivi di politiche fiscali perlomeno prudentziali.

Il dato sulla crescita tendenziale dei primi 9 mesi dell'anno rispetto al semestre (v. Tabella 1) è risultato migliore in tutte le economie monitorate dall'Osservatorio in cui il dato era disponibile (il dato era indisponibile per Moldova ed Albania) con l'unica eccezione della Bulgaria, mentre l'Ungheria ha registrato nel terzo trimestre lo stesso valore di contrazione dei primi sei mesi. Si tratta tuttavia di incrementi contenuti in termini tendenziali entro il mezzo punto percentuale di decelerazione della contrazione (o di accelerazione della crescita nell'unico caso della Polonia): sola eccezione l'Ucraina ma su un range di valori a due cifre che è registrato solo dai paesi Baltici.

**Tabella 1 – L’andamento del settore reale e del commercio  
nei primi nove mesi del 2009**

	PIL		Prod. industriale		Occupati		Comm. dettaglio		Export		Import	
	A	b	a	b	a	b	a	b	a	b	a	b
Albania	5,6	n.d.	-5,3	n.d.	2,1	n.d.	-4,4	-4,1	-16,8	-15,0	-2,0	-0,9
Bulgaria	-4,2	-4,8	-18,9	-19,8	-1,1	-5,0	-11,6	-12,5	-30,2	-39,3	-36,1	-42,1
Croazia	-6,5	-6,2	-10,2	-9,7	-1,1	-2,0	-16,9	-14,3	-18,8	-23,1	-27,5	-28,6
Moldova	-7,8	n.d.	-24,9	-24,2	-5,8	n.d.	-6,9	-4,7	-20,7	-25,1	-35,8	-37,8
Polonia	1,1	1,3	-5,1	-6,0	-0,3	-1,4	-0,8	1,8	-22,5	-21,6	-30,6	-29,5
Rep. Ceca	-4,5	-4,3	-18,5	-16,8	-0,5	-0,9	-10,7	-11,7	-19,2	-17,5	-21,2	-20,2
Romania	-7,5	-7,4	-10,8	-8,5	-3,4	n.d.	-9,3	-10,7	-21,3	-18,3	-36,6	-36,0
Serbia	-4,1	-3,6	-17,4	-14,0	-4,7	-5,8	-8,6	-5,9	-23,0	-23,4	-30,0	-31,0
Slovacchia	-5,4	-5,3	-23,1	-18,6	-0,8	-1,9	-10,9	-10,5	-28,3	25,1	-29,5	28,0
Slovenia	-8,9	-8,7	-21,4	-21,3	-0,9	-1,4	-6,2	-13,9	-23,0	-22,3	-30,0	-29,5
Ucraina	-18,0	-17,1	-31,1	-28,4	-4,2	n.d.	-15,2	-16,2	-44,1	-48,7	-52,0	-53,5
Ungheria	-7,2	-7,2	-22,5	-21,0	-3,7	-3,7	-3,5	-4,7	-25,5	-23,2	-30,4	-29,3

a - Variazione % annua I semestre 2009 rispetto al I semestre 2008

b - Variazione % annua I-III trimestre 2009 rispetto al I-III trimestre 2008

Fonte: Eurostat; Uffici di statistica nazionali; Banche nazionali

**Si conferma quindi l’idea di una ripresa “a J rovesciata” o “ a radice quadrata” per l’area nel suo insieme, una quasi stagnazione più che una ripresa che vede, con l’eccezione in particolare della Polonia, seguita da Repubblica Ceca e Slovacchia e dall’Albania nell’Europa Sud-orientale, vari paesi dell’area non ancora in grado di interrompere il ciclo recessivo**, condizionati, a seconda dei casi, da processi di *deleverage* ancora in atto e/o livelli del debito estero superiori al 100% e/o politiche di svalutazione interna “indotte” dalla difesa del regime di cambio fisso, oltre che da mercati del credito (non solo credito al consumo, ma anche credito alle esportazioni e *trade finance*) in contrazione in tutta l’area.

L’andamento della **produzione industriale** nei primi nove mesi dell’anno ha registrato una diminuzione del tasso negativo di crescita in tutti i paesi monitorati ad eccezione della Polonia e della Bulgaria; tuttavia la Polonia è, assieme all’Albania, l’unico paese tra quelli monitorati ad aver registrato nel corso dell’anno tassi di contrazione inferiori ai dieci punti percentuali, mentre gli altri paesi monitorati dell’Europa Centro-orientale hanno registrato valori vicini ai venti punti percentuali (superiori a tale soglia in Slovenia ed Ungheria). Nel caso dell’Ucraina, il tasso di

contrazione della produzione industriale sui 9 mesi è sceso sotto la soglia dei 30 punti percentuali.

**Tabella 2 – Andamento dei numeri indice  
dei nuovi ordinativi nel settore manifatturiero**

<i>Settembre 2008=100</i>	<i>gennaio</i>	<i>febbraio</i>	<i>marzo</i>	<i>aprile</i>	<i>maggio</i>	<i>giugno</i>	<i>luglio</i>	<i>agosto</i>	<i>settembre</i>
Unione Europea a 15	76,32	75,93	75,8	75,53	77,41	77,96	80,82	82,3	83,66
Repubblica Ceca	83,7	85,05	85,23	81,76	81,25	86,38	83,24	85,9	84,02
Ungheria	76,92	68,82	82,58	72,3	68,55	77,53	77,7	75,61	81,88
Polonia	86,22	82,81	85,55	81,92	83,91	77,52	83,52	74,37	81,59
Slovacchia	70,09	72,07	76,93	74,06	73,01	78,12	79,06	90,14	87,16
Slovenia	83,13	83,74	77,79	76,98	75,18	73,19	71,73	71,34	68,66
Bulgaria	79,38	66,6	68,48	72,44	66,58	72,15	73,89	72,8	74,08
Romania	73,54	80,38	77,77	79,92	80,73	79,63	78,03	77,42	78,07
Croazia	193,37	92,43	81,15	81,98	74,57	64,46	97,01	77,34	-

Fonte: Elaborazione ASRI (Area Studi e Ricerche ISDEE di Informest) su dati Eurostat – *EuroIndicators*

E' rischioso al momento attribuire a questo andamento significati particolari e forzare l'interpretazione oltre la constatazione di un "base-effect" o "effetto di rimbalzo", anche perché, come nella precedente analisi generale dell'Osservatorio, la lettura dei dati relativi all'andamento dei nuovi ordinativi – indicatore delle prospettive di crescita del manifatturiero nel breve e medio termine – non fornisce indicazioni utili.

Anzi, considerato come mese di raffronto (base=100) il settembre 2008 (v. Tabella 2), i mesi-paese in cui l'andamento è risultato comparativamente più dinamico rispetto all'UE-15 (celle in grigio) sono diminuiti nel periodo giugno-settembre rispetto al periodo precedente. Il dato può essere letto come risultante dell'effetto di ritardo rispetto al ciclo industriale dell'Euro-zona e/o del prevalere degli elementi di depressione della domanda nazionale su segnali di ripresa dell'offerta ancora troppo deboli e distribuiti.

**Tabella 3 – Andamento congiunturale dei nuovi ordinativi  
nel settore manifatturiero**

<i>Var. % mese su mese</i>	<i>gennaio</i>	<i>febbraio</i>	<i>marzo</i>	<i>aprile</i>	<i>maggio</i>	<i>giugno</i>	<i>luglio</i>	<i>agosto</i>	<i>settembre</i>
Unione Europea a 15	-2,61	-0,51	-0,17	-0,36	2,49	0,70	3,67	1,84	1,65
Repubblica Ceca	-1,72	1,61	0,21	-4,08	-0,62	6,31	-3,64	3,20	-2,20
Ungheria	13,21	-10,53	20,00	-12,45	-5,18	13,09	0,22	-2,69	8,29
Polonia	-3,22	-3,95	3,30	-4,23	2,42	-7,61	7,73	-10,95	9,71
Slovenia	-5,18	2,82	6,74	-3,73	-1,42	7,01	1,20	14,02	-3,31
Slovacchia	-4,83	0,73	-7,10	-1,05	-2,34	-2,64	-2,00	-0,56	-3,75
Bulgaria	1,60	-16,11	2,82	5,79	-8,10	8,37	2,41	-1,48	1,75
Romania	-14,08	9,30	-3,25	2,77	1,01	-1,36	-2,01	-0,78	0,84
Croazia	116,73	-52,20	-12,20	1,02	-9,04	-13,57	50,51	-20,28	-

Fonte: Elaborazione ASRI su dati Eurostat – *EuroIndicators*

Non è un caso che solo in Cechia e Slovacchia, in almeno 2 mesi nel quadrimestre giugno-settembre, la **dinamica degli ordinativi** sia risultata sostenuta come quella dell'UE-15. I due paesi dell'Europa Centro-orientale, sono, infatti, comparativamente più integrati in termini produttivi all'EU-15 e hanno mercati nazionali modesti. Anche la ricognizione visiva dell'andamento delle variazioni congiunturali (mese su mese) dei nuovi ordini (v. Tabella 3) non fornisce elementi informativi utili: il *pattern* delle variazioni positive continua ad essere destrutturato, con ampie variazioni di segno che stanno ad indicare l'assenza di trend.

Il dato sull'**occupazione** ha registrato invece un chiaro peggioramento e tale tendenza si protrarrà per tutto il 2010, in quanto la ripresa dopo una crisi di questa estensione e profondità impatterà con un ritardo rilevante sull'occupazione. Tuttavia anche scontato il ritardo l'effetto potrebbe essere nullo se il ciclo non diverrà più incisivo. A fine settembre il tasso di disoccupazione medio dell'UE-10, i NSM (Nuovi Stati Membri) centro-orientali e baltici, ha superato i nove punti percentuali. L'occupazione nei paesi monitorati si è contratta in media di almeno 3 punti percentuali dall'inizio dell'anno.

Il **commercio al dettaglio** mostra una situazione stabile sui 9 mesi con 6 paesi sui 12 paesi monitorati che registrano un dato peggiore/migliore sui 9 mesi rispetto al semestre, con il dato di crescita che passa dal -8,8% al -9,0%.

I dati sull'**interscambio** hanno visto nei primi nove mesi dell'anno le esportazioni dei paesi monitorati contrarsi del -25,2% in media semplice (-24,5% nei primi sei mesi), con tutti i NSM centro-orientali a registrare, assieme alla sola Albania, una decelerazione della contrazione dei flussi in uscita; le importazioni dei paesi monitorati si sono contratte del -30,5% in media semplice (-30,1% nei primi sei mesi) e anche in questo caso i NSM centro-orientali assieme all'Albania hanno registrato un rallentamento della contrazione. Il dato presentato nella Tabella 1 e commentato in media è quello relativo all'interscambio in valore espresso in Euro, non essendo disponibili per tutti i paesi monitorati gli indici in volume del commercio che non risentono delle importanti variazioni (deprezzamento) dei tassi di cambio nell'anno in corso. Sono quindi significativi i differenziali tra le variazioni espresse in Euro o in valuta nazionale, nell'ordine dei 5 punti percentuali nel caso della Cechia (i valori espressi in corone registrano variazioni inferiori di circa 5 punti sia per le esportazioni che per le importazioni), dei 13 punti percentuali per la Romania e dei 20 punti percentuali per la Polonia.

Al momento sono le variabili nominali a continuare a registrare dinamiche favorevoli con **inflazione** e **tassi di cambio** ritornati in linea con i trend di medio-lungo periodo, anche se permangono i rischi di improvvise svalutazioni nei paesi con regimi di cambio fisso o regolato le cui riserve valutarie sono state utilizzate in modo intensivo in questi ultimi mesi. Nei Balcani Occidentali, le valute a tasso di cambio flessibile, con l'eccezione del Lek albanese, si sono riapprezzate nei confronti dell'Euro anche nel terzo trimestre, mentre sono iniziate ad emergere tra agosto e settembre le prime tensioni sui mercati finanziari ed in termini di liquidità. Tuttavia una domanda interna ancora molto debole ha rilanciato, in una situazione di rientro dei deficit esterni, il ruolo delle esportazioni nette come potenziale volano della crescita; questo quadro congiunturale rende le banche centrali e le loro politiche monetarie piuttosto avverse

all'apprezzamento delle divise nazionali che rischia di compromettere recenti guadagni di competitività.

#### **DALLA CRISI GLOBALE ALLA CRISI SOCIALE AD EST**

Se i mercati finanziari ed il loro sistema sono nuovamente al centro degli sforzi di coordinamento come l'Iniziativa di Vienna per creare agenzie e sistemi di vigilanza cross-border (l'UE creerà un Consiglio Europeo per il rischio sistemico), la ristrutturazione del debito di banche locali, imprese e famiglie sembra essere invece una priorità di secondo livello, quando forse vale il contrario. Le famiglie sono in questo momento particolarmente esposte a rischi di insolvenza su mutui e prestiti via gli effetti negativi dell'aumento della disoccupazione (in aumento in tutti i paesi monitorati) e delle dinamiche dei tassi di interesse e dei tassi di cambio, nonché dei prezzi di beni e servizi, sui redditi disponibili. In Ungheria e Lituania oltre il 20% delle famiglie è a rischio secondo recenti test di stress, mentre in Ucraina e Moldova il ritardo nei programmi strutturali relativi al settore delle utilities, costringerà ad una decisa revisione al rialzo delle tariffe energetiche. Tra i paesi monitorati nell'Osservatorio sono particolarmente esposti i paesi dei Balcani Occidentali, dove tassi elevati di disoccupazione (Bosnia ed Erzegovina, Serbia e Macedonia) si combinano con forti disuguaglianze nella distribuzione dei redditi.

Le strategie (rimesse, doppia occupazione, ecc.) che hanno operato durante i precedenti shock economici verosimilmente non si attiveranno con la stessa efficacia questa volta, a causa sia della estensione e sincronicità della crisi, sia del permanere almeno fino a metà 2010 del trend di aumento della disoccupazione e del volume dei crediti in sofferenza di famiglie ed imprese. Sarà quindi necessaria l'estensione della rete di sicurezza sociale ed una parte del ceto medio di questi paesi. Tuttavia il rischio è che, confrontati con vincoli di bilancio crescenti e la necessità di ristrutturare la spesa pubblica, si operi nel senso opposto. In questo caso, osserva un altro rapporto della Banca Mondiale, un quinto del guadagno dell'ultima decade in termini di riduzione delle fasce di povertà sarà annullato in un anno.



## LA TRANSIZIONE È IN CRISI?

La crisi del 2008-2009 ha generato da più parti un ripensamento sul modello di sviluppo generale per la regione ed in primis sulla congruità del processo di transizione economica, identificando, con un doppio passaggio forzato, lo sviluppo della crisi in Europa Orientale con la crisi del processo di integrazione economico-finanziaria e la crisi del processo di integrazione economico-finanziaria con la crisi tout court del processo di transizione economica.

Ma la transizione economica involve dimensioni non-economiche, estranee ai meccanismi di mercato, quali un'interazione efficace tra Stato e settore privato e la capacità delle istituzioni statali (amministrative e giudiziarie in particolare), dimensioni che non solo influenzano ma determinano, ad esempio, la qualità del cosiddetto *business environment*, la competitività settoriale, eccetera. La dimensione politica, nel senso della visione dello sviluppo generale di un paese, dell'identificazione delle policy intermedie necessarie e della capacità di attuazione di tali strategie di medio periodo, è quindi pregnante.

Come ricordato nell'introduzione generale della prima uscita di questo Osservatorio, se il processo di integrazione commerciale e finanziaria è stato l'aspetto centrale del "meccanismo di sviluppo regionale" dell'Europa Orientale inerente alla transizione economica, tale meccanismo a livello nazionale si è composto con: a) diversi mix di politica macroeconomica e diversi assetti di supervisione del sistema bancario; b) diverse possibilità e scelte relativamente al finanziamento dei deficit delle partite correnti; c) diversi livelli di progresso nei processi di riforma (in particolare per quanto riguarda le riforme con impatto sulla spesa pubblica) e diversi livelli di capacità di governance. Ne è risultata una gamma di strategie di crescita nazionali – spesso implicite – che sono risultate più o meno sostenibili. Le scelte o non-scelte di politica economica quindi, come ha osservato una recentissima pubblicazione della Banca Mondiale, contenevano in alcuni casi i germi della vulnerabilità emersa nel corso della crisi. In particolare, come ha osservato agli inizi di dicembre il FMI, "errori" di policy hanno compreso, tra gli altri, un'insufficiente attenzione ai punti deboli dei settori

finanziari nazionali, anni di inadeguate risposte fiscali al problema della gestione degli afflussi di capitale e la mancanza di riforme istituzionali necessarie per sostenere la convergenza con l'Europa Occidentale.

I paesi dell'area hanno quindi mostrato una reazione diversa perché era diversa la composizione-paese dei fattori di amplificazione o contenimento degli shock negativi che si sono propagati attraverso i canali finanziario, dei mercati dei beni e servizi e del lavoro. Non è allora un caso che i fattori di contenimento, come la presenza di banche estere, la qualità istituzionale e un livello alto di IDE pro capite, siano tutti presenti in Europa Centro-orientale, gli *early-reformers* della transizione, mentre i fattori di amplificazione, a dire esplosione creditizia nel biennio precedente la crisi, livelli di debito estero, grado di apertura dell'economia e *pegging* della divisa nazionale, siano presenti in modo più distribuito.

L'integrazione finanziaria, via afflussi di capitale creatore e non creatore (IDE) di debito estero e la presenza massiccia di banche estere, è stata, come sopra ricordato, un elemento fondamentale del meccanismo di sviluppo regionale. Tuttavia il canale finanziario è stato uno dei principali elementi di propagazione ed amplificazione della crisi e la recessione mette in dubbio la consistenza in termini di crescita di tale modello nel medio-lungo periodo. In realtà nei paesi dell'Europa Orientale l'integrazione finanziaria ha certamente favorito la crescita di lungo periodo, ma al contempo l'elevata ampia disponibilità di finanziamento ha contribuito alla forte espansione del credito e all'accensione di prestiti e mutui in valuta estera. L'integrazione finanziaria non va allora ostacolata, ma va gestita in modo diverso, facendo fronte alla tendenza distorsiva verso l'indebitamento in valute forti con la creazione – coordinata a livello regionale – di quadri legislativi, politiche e regimi regolamentativi che promuovano il finanziamento in valuta locale. Inoltre saranno necessarie politiche settoriali anti-cicliche per moderare un'espansione eccessiva del credito, indipendentemente dalla fonte del finanziamento (nazionale od estera).

**Proprio per mezzo della crisi, la transizione ha riacquisito o, meglio, riaffermato, la sua natura di processo multi-dimensionale, in cui la dimensione**

politica, nel senso sia di politics che di policy riacquista una rilevanza che dopo l'allargamento del 2004 aveva iniziato a perdere. Nell'Europa dell'Est ed in particolare nei NSM baltici e centro-orientali, definiti l'UE orientale, il ruolo e l'azione del governo deve divenire al contempo più incisiva in alcuni settori ma anche più visibile, invertendo un trend ventennale, in particolare per vigilare su altre possibili *market failures* e limitare le crescenti disparità sociali che si produrranno nei prossimi anni. Il ruolo dello Stato non va ridotto ma ridefinito, in quanto proprio i mercati hanno chiaramente evidenziato il bisogno di un ruolo di sostegno da parte delle istituzioni. In particolare è necessario uno sforzo di "immaginazione istituzionale", termine coniato da Unger della Harvard University, per indicare la capacità di rispondere con soluzioni istituzionali innovative ai bisogni espressi a livello locale dai mercati e dalle società.

**In conclusione, si può riaffermare che i paesi dell'Europa Orientale sono diversi non solo dal punto di vista delle criticità macroeconomiche manifeste, ma anche in termini di assetti produttivi e regolamentativi e di maturità del processo di transizione economica e politico-istituzionale**, come si osserva nella Tabella 4 che riprende il Rapporto sulla transizione della BERS divulgato a novembre, nonché di posizionamento geo-politico. Sono queste le dimensioni che condizionano e condizioneranno i tempi ed i modi della ripresa, nonché l'attuazione delle successive riforme strutturali necessarie all'avanzamento o completamento (NSM centro-orientali) del processo di transizione.

Per quanto riguarda le riforme, ovviamente il 2009 è stato per i paesi monitorati un anno difficile, in cui i policy makers sono stati condizionati dalla necessità di rispondere nel brevissimo tempo agli effetti della crisi ed hanno quindi distratto risorse, economiche e politiche, dallo sforzo di attuazione delle riforme strutturali. Tuttavia, come si evince dalla Tabella 4, nonostante un affaticamento nella capacità di Governance generalizzato (ultima riga), vi sono stati alcuni progressi (celle in grigio) ed un solo regresso (in Ucraina; cella in grigio scuro).

**Tabella 4 – Comparazione dei livelli di progresso nei processi di riforma e della Capacità di Governance**

	Albania	Bulgaria	Croazia	Moldova	Polonia	Rep. Ceca*	Romania	Slovacchia	Slovenia	Serbia	Ucraina	Ungheria	PECO-5
GP	3,67 ↑	4,00	3,33	3,00	3,33	4,00	3,67	4,00	3,00	2,67	3,00	4,00	3,67
PP	4,00	4,00	4,33	4,00	4,33	4,33	3,67	4,33	4,33	3,67	4,00	4,33	4,33
GRI	2,33	2,67	3,00	2,00	3,67	3,33	2,67	3,67	3,00	2,33	2,33 ↑	3,67	3,47
LP	4,33	4,33	4,00	4,00	4,33	4,33	4,33	4,33	4,00	4,00	4,00	4,33	4,26
CC	4,33	4,33	4,33	4,33	4,33	4,33	4,33	4,33	4,33	4,00 ↑	4,00 ↓	4,33	4,33
PC	2,00	3,00	3,00 ↑	2,33	3,33	3,00	2,67	3,33	2,67	2,00	2,33	3,33	3,13
BI	3,00	3,67	4,00	3,00	3,67	4,00	3,33	3,67	3,33	3,00	3,00	4,00	3,73
NB	1,67	3,00	3,00	2,00	3,67	3,67	3,00	3,00	3,00	2,00	2,67	4,00	3,47
I	2,33	3,00	3,00	2,33	3,33	3,33	3,33	3,33 ↑	3,00	2,33	2,33	3,67	3,33
	<b>3,07</b>	<b>3,56</b>	<b>3,55</b>	<b>3,00</b>	<b>3,78</b>	<b>3,81</b>	<b>3,44</b>	<b>3,78</b>	<b>3,41</b>	<b>2,89</b>	<b>3,07</b>	<b>3,96</b>	<b>3,75</b>
G	1,82 ↓	2,28 ↓	1,86 ↓	0,93	2,74 ↑	2,75 ↓	2,05	2,59 ↓	3,13 ↓	1,7	1,08 ↓	2,78 ↓	3,67 ↓

Legenda: Elaborazione ASRI su dati BERS [Transition Report 2009] GP = Privatizzazioni su larga scala; PP = Privatizzazioni su piccola scala; GRI = Gestione e ristrutturazioni aziendali; LP = Liberalizzazione dei prezzi; CC = Commercio estero e sistema valutario; PC = Politica della concorrenza; BI = Riforma settore bancario e liberalizzazione tassi di interesse; NB = Mercati dei Titoli e istituzioni finanziarie non bancarie; I = Riforma infrastrutture [Nations in Transit 2008] G= Media di quattro indici riscalandi per permettere la comparazione con gli indici precedenti: Governance nazionale; Governance locale; Quadro legislativo ed indipendenza della magistratura; Corruzione. (\*) Per la Repubblica Ceca i valori sono relativi al 2007 in quanto il paese non è più presente nel Transition Report essendo considerata un'economia avanzata.

Incrocando tutte le dimensioni sinora richiamate si possono individuare quattro gruppi di paesi:

Gruppo A: Polonia, Slovacchia, Slovenia, Repubblica Ceca.

Gruppo B: Estonia, Lituania, Lettonia, Ungheria.

Gruppo C: Bulgaria, Croazia, Romania.

Gruppo D: Albania, Bosnia ed Erzegovina, Macedonia, Moldova, Montenegro, Serbia, Ucraina.

Il gruppo A raggruppa i paesi che sono membri UE, sono tutte economie di mercato consolidate e, come *early reformers*, paesi in una fase finale del processo di transizione (la Repubblica Ceca dal 2008 è considerata dalla BERS un paese non più in transizione ma un paese sviluppato). La Slovenia e la Slovacchia fanno anche parte dell'area dell'Euro; si tratta di una serie di *safety ring* rilevanti.

Il gruppo B è composto anch'esso da stati membri UE ma con squilibri interni ed in particolare esterni (debito estero; deficit delle partite correnti) elevati. I Baltici e l'Ungheria sono piattaforme produttive con un livello d'integrazione finanziaria e di maturità del processo di transizione pari ai paesi del Gruppo A. Sono paesi che hanno capacità e risorse disponibili per individuare ed attuare il policy-mix per una ripresa sostenibile e ripositionarsi sul sentiero di convergenza. Prova ne sono i programmi draconiani di riduzione della spesa pubblica e taglio dei salari messi in atto in questi paesi.

Il Gruppo C di Bulgaria e Romania (paesi UE) e Croazia (paese in adesione) ha in comune (oltre a rilevati deficit delle partite correnti, una forte crescita del credito interno alle famiglie ed un peso rilevante del debito estero non garantito) una serie di gap istituzionali (potere giudiziario; corruzione) nonché un livello di maturità nel processo di transizione e di capacità di governance sensibilmente inferiori rispetto ai paesi sinora considerati.

Il Gruppo D è composto dai Balcani Occidentali (meno la Croazia) e da Ucraina e Moldavia. Questi paesi dei Balcani Occidentali sono tutti paesi non comunitari e con diversi livelli d'avanzamento del rapporto con l'UE, mentre l'Ucraina e la Moldavia fanno parte del Nuovo Vicinato Europeo. Per questo gruppo l'impegno delle IFI comunitarie sarà (sino a prova contraria) inferiore e l'FMI rappresenta un interlocutore obbligato. I Balcani Occidentali presentano squilibri esterni rilevanti ed una vulnerabilità particolare: il peso rilevante delle rimesse (da circa il 10% del PIL dell'Albania al 17,2% della Bosnia ed Erzegovina e al 13,8% della Serbia) ed un legame particolare, in termini di presenza produttiva e finanziaria, con la Grecia. In Ucraina, alla crisi acuta del sistema bancario alla pressione inflativa e alla struttura produttiva molto concentrata e vulnerabile agli shock esogeni si aggiunge un'elevata instabilità politica e debolezza della governance, fattori presenti anche nei Balcani Occidentali che possono mettere a rischio la continuità delle politiche di medio periodo, ma in Ucraina anche il supporto finanziario delle IFI.