

Osservatorio

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

Schede Paese

La Moldova di fronte alla crisi

Maggio 2009

Contenuto

<i>Il quadro e il progresso delle riforme</i>	<i>3</i>
<i>I vincoli ed i problemi strutturali: lo stato dell'arte</i>	<i>5</i>
<i>La Moldova e la crisi.....</i>	<i>6</i>
<i>Osservatorio sulle misure anticrisi</i>	<i>8</i>



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

IL QUADRO E IL PROGRESSO DELLE RIFORME

Sin dall'indipendenza (1991), sono stati intrapresi alcuni passi significativi in direzione del libero mercato e della liberalizzazione del commercio, migliorando l'ambiente in cui operano le imprese in Moldova, nel paese è in atto un processo di riforme strutturali e la creazione di un ambiente giuridico ed imprenditoriale efficiente, tramite l'eliminazione di ostacoli alla libertà di accesso al mercato e alla concorrenza tuttora presenti. Più recentemente, il paese ha registrato progressi sul fronte della stabilizzazione macroeconomica (una moneta stabile e un basso tasso di inflazione), soprattutto mediante la sterilizzazione di rilevanti volumi di rimesse e l'aumento delle riserve con l'obiettivo di ridurre l'eccesso di liquidità. Parametri di riferimento per le riforme economiche sono il piano d'azione con l'UE, firmato nel 2005 nell'ambito della Politica europea di Vicinato (210 mln € il bilancio per il 2007-2010), ed il prestito triennale nel programma PRGFP concordato nel 2006 con il FMI (166 milioni \$), con un preciso impegno per le riforme della pubblica amministrazione e del mercato finanziario, la corporate governance e la ristrutturazione delle imprese.

Più specificatamente, il settore finanziario moldavo evidenzia una serie di debolezze strutturali e le continue carenze in materia di governance e di trasparenza. Inoltre, permane un persistente rischio di interferenze da parte dello Stato, così come il fenomeno della corruzione resta un fattore fortemente condizionante. Il processo di privatizzazione risulta parziale, limitato principalmente alle piccole-medie imprese e ai terreni per l'agricoltura; rilanciato nel 2007 attraverso il mercato borsistico, interessa un ampio elenco di beni pubblici in attesa di essere venduti (appartenenti ai settori agro-alimentare, tessile, energia, imprese di TLC, alcune banche), ma con seri dubbi sulle effettive possibilità di appetibilità sul mercato. Il governo ha inoltre definito un elenco di grandi imprese destinate a rimanere di proprietà dello Stato.

Tabella 1 – Comparazione livelli di progresso nei processi di riforma e Capacità di Governance

	Bulgaria	Croazia	Moldova	Polonia	Rep.Ceca	Romania	Slovacchia	Slovenia	Serbia	Ucraina	Ungheria	PECO-5
GP	4	3,33	3,00	3,33	4,00	3,67	4	3	2,67	3	4	3,67
PP	4	4,33	4,00	4,33	4,33	3,67	4,33	4,33	3,67	4	4,33	4,33
GRI	2,67	3	2,00	3,67	3,33	2,67	3,67	3	2,33	2	3,67	3,47
LP	4,33	4	4,00	4,33	4,33	4,33	4,33	4	4	4	4,33	4,26
CC	4,33	4,33	4,33	4,33	4,33	4,33	4,33	4,33	3,67	4,33	4,33	4,33
PC	3	2,67	2,33	3,33	3,00	2,67	3,33	2,67	2	2,33	3,33	3,13
BI	3,67	4	3,00	3,67	4,00	3,33	3,67	3,33	3	3	4	3,73
NB	3	3	2,00	3,67	3,67	3,00	3	3	2	2,67	4	3,47
I	3	3	2,33	3,33	3,33	3,33	3	3	2,33	2,33	3,67	3,27
Tot.	3,56	3,52	3,00	3,78	3,81	3,44	3,74	3,41	2,85	3,07	3,96	3,74
G	2,44	1,89	0,93	2,59	2,82	2,05	2,71	3,21	1,74	1,16	2,9	3,75

Legenda: [Transition Report 2008] 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 riscaldati 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 presente nel Transition Report 2008. PECO-5: Polonia, Rep. Ceca, Slovacchia, Slovenia, Ungheria.

Un attuale fattore di condizionamento delle riforme economiche è il basso standard di vita. La Moldova è in assoluto uno dei più poveri paesi europei, e il governo sta affrontando la questione, aumentando da un lato gli stanziamenti per le spese sociali e, dall'altro, stimolando lo sviluppo del mercato del lavoro con l'obiettivo di ridurre la disoccupazione.

Gli squilibri esterni si sono ampliati negli ultimi anni, con il disavanzo delle partite correnti in espansione, soprattutto a causa della differenza dei flussi commerciali determinata dall'accentuato incremento delle importazioni sospinte dalla domanda di consumi interni. Il passivo del deficit delle partite correnti in rapporto al PIL è costantemente peggiorato, passando da un indice di -10,3% nel 2005 al -16,7% nel 2008. Inoltre, a partire dalla seconda metà del 2008, il commercio estero moldavo ha risentito della crisi sorta nei principali mercati di riferimento, con un brusco rallentamento delle esportazioni, ampiamente superate in termini di valore dalla sostenuta crescita delle importazioni (in gran parte spinte da un elevato fabbisogno

energetico e dall'aumento del prezzo del gas). Il passivo delle partite correnti in questi anni è stato parzialmente finanziato dall'afflusso di capitale, grazie al rilevante flusso di investimenti diretti esteri negli ultimi anni (816 mln \$ nel solo 2008) e alla crescita delle **rimesse dei migranti** (1,65 mld \$ nel 2008, pari al 30% del PIL). Anche i programmi di assistenza finanziaria estera hanno svolto un ruolo importante a supporto delle riserve in valuta della BNM (Banca nazionale moldava) (che hanno toccato i 1,8 miliardi di dollari a fine 2008), permettendo un rafforzamento della valuta nazionale ed assecondando la tendenza disinflazionistica. L'indebitamento con l'estero è aumentato, in particolare dal 2005, raggiungendo i 4,1 miliardi di dollari a fine 2008 (2005: 2,1 mld \$; 2007: 3,3 mld \$) e sfiorando così il 60% in rapporto al PIL.

I VINCOLI ED I PROBLEMI STRUTTURALI: LO STATO DELL'ARTE

Come in precedenza osservato, a differenza di quanto è avvenuto in altri paesi dell'Europa orientale, i politici moldavi hanno cercato di ridimensionare la portata della crisi economica in atto nel paese. Sulla stessa linea, rassicuranti dichiarazioni sono state prodotte dal management della Banca nazionale moldava, che ha sottolineato l'"impatto limitato sull'economia moldava" delle turbolenze finanziarie internazionali. In entrambi i casi, la leadership moldava ha fatto riferimento alla capacità di far fronte a questa situazione grazie all'esperienza fatta nel corso delle **due precedenti crisi economiche** vissute dal paese (nel 1998 con l'embargo economico della Russia e, nel 2006, quando ancora la Russia aveva congelato le importazioni dei vini moldavi, uno dei principali prodotti dell'export nazionale) e dando molta enfasi ai successi conseguiti da alcuni risultati macroeconomici per il 2008 (la crescita, l'inflazione, la stabilità della moneta nazionale).

In realtà, come confermato anche dalle valutazioni del FMI, la Moldova è un paese piccolo con un sistema finanziario ancora poco sviluppato, con poche istituzioni finanziarie estere presenti sul suo territorio e una scarsa integrazione con il mercato finanziario internazionale. La cauta politica monetaria perseguita dalla BNM, avente l'obiettivo di mantenere la stabilità della moneta nazionale, e un prudente sostegno alla

politica di credito, si sono tradotte in un basso livello di liquidità e in un basso rapporto tra il volume del credito e il PIL (36,9%). Secondo la Banca mondiale, la Moldova ha un livello del debito molto basso (763 \$ pro capite), e le sue banche hanno un'elevata capital-to-asset ratio e bassi livelli di erogazione di prestiti. **Quindi, il rischio finanziario dovrebbe essere contenuto; le principali minacce, tuttavia, provengono dal settore reale, fortemente dipendente dai mercati internazionali e che evidenzia forti squilibri esterni.** La crisi a livello mondiale è destinata a colpire con un calo della domanda sui mercati esterni di merci nazionali e con una riduzione delle rimesse degli emigranti. Un sostegno al difficile momento dovrà quindi provenire da un aumento degli aiuti esteri da parte di istituzioni internazionali e di donatori bilaterali.

Accanto alle ripercussioni della crisi internazionale, la Moldova ha risentito in maniera rilevante della fase pre-elettorale, durante la quale il governo ha cercato di minimizzare la portata e le conseguenze della crisi economica interna. Il Partito comunista al potere (un partito moderatamente riformista, ma pro-europeo), anche dopo l'esito del voto di inizio aprile che lo ha comunque visto premiato dagli elettori moldavi, sembra destinato a continuare a governare nonostante una crescente opposizione delle forze democratiche più riformiste.

LA MOLDOVA E LA CRISI

L'economia reale è stata caratterizzata da una forte dinamica di crescita tra la fine del 2007 e il terzo trimestre '08. Le prime ripercussioni esterne hanno contribuito al rallentamento della crescita del PIL nell'ultimo trimestre dell'anno (+6%, contro il +10,8% dei tre mesi precedenti), portando il dato finale del 2008 al 7,2%, con un risultato in termini di valore (6 miliardi di dollari) che ha significato il raddoppio del prodotto interno lordo in appena tre anni. Tuttavia, la debolezza strutturale e il livello di apertura del sistema economico moldavo si sono tradotti in immediate e dirette conseguenze dello sviluppo della crisi internazionale, individuabili in special modo nelle dinamiche della domanda esterna e delle rimesse degli emigranti, principale stimolo ai consumi interni.

I primi segni degli effetti esterni negativi sull'economia moldava hanno visto sin dall'ottobre '08 una diminuzione delle esportazioni (principali mercati di destinazione sono la Russia, la Romania e l'Ucraina), con conseguente calo della produzione, carenza di liquidità e incremento dell'indebitamento delle imprese. Rapidamente il trend negativo si è diffuso ad altri settori dell'economia, quali il commercio e le costruzioni, avviando una dinamica sfavorevole che interessa l'intero sistema economico nazionale. Allo stesso tempo, si è avuta una drastica riduzione dei consumi e una maggiore tendenza al ricorso del risparmio tra la popolazione, in presenza di una diminuzione del volume delle rimesse in rapporto ai precedenti tre trimestri 2008.

Le previsioni per l'anno 2009 indicano un proseguimento del trend negativo. In questo senso, è probabile che la dinamica delle esportazioni sia destinata a rimanere problematica con l'entrata in recessione dei mercati esteri di riferimento. Allo stesso tempo, l'indebolimento della crescita dei consumi privati e degli investimenti, unitamente al calo dei prezzi energetici, vedranno la crescita delle importazioni rallentare notevolmente. Di conseguenza, l'ampio passivo del commercio estero di beni sembra destinato a un ridimensionamento, seppur parziale. A livello di struttura delle partite correnti, va osservato che la positiva riduzione del deficit commerciale per il 2009 sarà in parte compensata dalla attesa flessione dei flussi di rimesse inviate dai moldavi che lavorano all'estero, poiché anche queste, dopo l'exploit del 2008, risentiranno della congiuntura negativa internazionale.

Il rallentamento della congiuntura economica moldava passa anche attraverso un certo ammorbidimento della politica fiscale conseguenza delle elezioni agli inizi di aprile 2009. Il bilancio consolidato ha evidenziato nel 2008 un disavanzo pari all'1% del PIL, mentre l'obiettivo per il 2009 è un passivo dello 0,8% del PIL. Tuttavia, è probabile che, alla luce della nuova situazione in atto, le entrate risultino inferiori al target previsto e, al tempo stesso, una prevista espansione della spesa pubblica finisca con il superare l'obiettivo iniziale di disavanzo; previsioni aggiornate pongono per il 2009 il deficit dello Stato piuttosto al 2,5-3,9% del PIL.

OSSERVATORIO SULLE MISURE ANTICRISI

Nonostante l'assenza di un piano nazionale anti-crisi organico, tuttavia, diverse misure adottate negli ultimi due mesi in un quadro di sviluppo economico ordinario possono essere viste come azioni volte a mitigare lo sviluppo delle turbolenze economiche interne. Eccone gli elementi principali:

- Interventi di politica monetaria da parte della BNM per stabilizzare il leu mediante l'assorbimento della divisa sul mercato interno, in seguito al calo delle rimesse e delle esportazioni a **partire dall'ultimo trimestre 2008; come conseguenza**, le riserve ufficiali sono diminuite di 512 milioni di dollari **nei primi tre mesi del 2009** (scendendo a 1,16 milioni \$);
- A partire dal mese di febbraio, la BNM ha deciso di ridurre nuovamente il tasso applicato sulle principali operazioni di politica monetaria di 1,5 punti percentuali all'11,0% l'anno;
- Ad inizio marzo, il sistema bancario nazionale ha assunto una posizione di apertura per rivedere e scaglionare i crediti esistenti con le aziende agro-alimentari pressate dai problemi quali la difficoltà di ottenere prestiti, i tassi elevati, il rischio d'insolvenza per i mancati pagamenti dei fornitori;
- Oltre alle sovvenzioni già previste per l'agricoltura nel bilancio 2009 (313,5 milioni di lei, circa 22 milioni €) per la promozione, lo stimolo degli investimenti, il supporto per l'acquisizione di apparecchiature e macchinari, e la conferma anche per il 2008 delle sovvenzioni introdotte nel 2007 per far fronte alle gravi siccità che avevano colpito il paese, a fine febbraio il governo di Chisinau ha deciso il raddoppio delle sovvenzioni già attribuite al settore agricolo per i prodotti destinati ad essere venduti sul mercato interno (da 50 a 100 milioni di lei); allo stesso tempo, i fondi inizialmente destinati allo stimolo degli investimenti nel

settore agricolo, sono stati riorientati a favore di sovvenzioni agli agricoltori per l'acquisizione di pesticidi e fertilizzanti;

- Il 13 febbraio '09 il governo ha cancellato debiti per 13 aziende agro-alimentari per complessivi 15,2 milioni di dollari e 144,2 milioni di lei. Una manovra simile era stata effettuata nel novembre 2008 per alcune società del settore energetico (valore dell'intervento: 150 milioni \$);

- Quali **misure a sostegno delle famiglie** possono essere considerate:
 - il congelamento della crescita dei prezzi del gas;
 - la riduzione dell'aliquota IVA (all'8%) di prodotti alimentari importati dalla Transdnistria;
 - la riduzione del 10% delle tariffe dei trasporti;

- Quali **ulteriori misure a sostegno delle imprese**:
 - 230 milioni di lei (ca. 16 milioni \$) destinati alla manutenzione e al riassetto della rete stradale;
 - crediti agevolati con garanzia statale per le PMI per la creazione di nuovi posti di lavoro (quale parte del piano 2009-2011 per lo sviluppo delle PMI approvato nel febbraio '09 e finanziato dal bilancio con 30,5 milioni di lei), attraverso la formazione, la costituzione di incubatori e reti di imprese;
 - ulteriori 467 milioni di lei (circa 32 milioni \$) a sostegno del bilancio per l'aumento di salari pubblici per il primo trimestre 2009; analoghi interventi sono già previsti per i trimestri successivi.

Solo recentemente il primo ministro uscente Zinaida Greceanii ha apertamente parlato di crisi economica in atto nel paese, indicando nei provvedimenti fiscali le misure da adottare, accanto a un importante impulso agli investimenti (porto fluviale di

Giurgiulesti, centrale elettrica di Ungheni), rimandando al nuovo esecutivo il compito di definire un programma esaustivo.

Tabella 2 - Schema sintetico delle misure adottate

	Numero di misure	Descrizione	Ammontare impegni finanziari previsti*
Misure in favore del settore finanziario			
Misure a sostegno delle famiglie		Congelamento della crescita dei prezzi del gas Riduzione dell'IVA (all'8%) per prodotti alimentari importati dalla Transdnistria Riduzione delle tariffe dei trasporti (del 10%)	
Misure in favore delle imprese			
		Conferma anche per il 2009 delle sovvenzioni previste dal bilancio 2008 per affrontare la crisi di siccità Raddoppio delle sovvenzioni previste dal bilancio 2009 per i prodotti agricoli destinati al mercato interno Crediti agevolati con garanzia statale per la creazione di nuovi posti di lavoro	da 50 a 100 mio lei
		Cancellazione dell'indebitamento di imprese del settore energetico	30,5 mio lei
		Cancellazione dell'indebitamento di 13 aziende agro-alimentari	150 \$
			144,2 mio lei e 15,2 mio \$
Misure di contenimento/tagli della spesa pubblica, piani investimento		Investimenti destinati al riassetto della rete infrastrutturale stradale Sostegno ai salari pubblici per il 1° trimestre 2009	230 mio lei 467 mio lei
Misure su fondi strutturali e politiche di coesione			

* Nota: la rilevazione è da intendersi in aggiornamento costante, mentre i dati sono riportati quando disponibili e/o stimabili ex-ante.

(tasso di cambio medio indicativo del leu/€ 14,9:1)