

## Osservatorio

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

### Schede Paese

## **La Serbia di fronte alla crisi**

**2° aggiornamento: Luglio 2009**

## Contenuto

<i>La Serbia e la crisi</i> .....	3
<i>Osservatorio sulle misure anticrisi</i> .....	6



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)

**LA SERBIA E LA CRISI**

**I principali indicatori economici relativi ai primi mesi del 2009 confermano che la Serbia è entrata in recessione.** Un'economia in cui la struttura della crescita del PIL risulta fortemente dipendente sia dal credito che dall'afflusso di valuta estera risulta particolarmente vulnerabile in condizioni di forte rarefazione del credito, di una generale crisi di liquidità e di una minore propensione all'investimento da parte di soggetti esteri. **Una nota positiva riguarda il settore finanziario. Le autorità hanno reagito con prontezza alle turbolenze finanziarie di fine 2008 e nel complesso il settore bancario e finanziario in genere si è dimostrato pronto a fronteggiare i momenti di crisi grazie ad un buon livello di capitalizzazione.** Le banche estere hanno contribuito a contrastare l'erosione dei depositi, mentre la banca centrale è riuscita a stabilizzare il sistema finanziario anche favorendo la svalutazione del Dinaro serbo. Tale politica è proseguita anche nei primi mesi del 2009.

Secondo i dati ufficiali, nel corso del primo trimestre 2009 il PIL si è contratto del 3,5%. Il dato appare sorprendente se considerato l'andamento molto negativo della produzione industriale (-18% nei primi cinque mesi rispetto allo stesso periodo 2008) e del commercio estero (-31% l'export e -36% l'import nel periodo gennaio-maggio). Nell'industria il dato peggiore riguarda il settore manifatturiero (-22,7% nei primi cinque mesi 2009), mentre l'industria estrattiva e quella della produzione di energia elettrica hanno registrato riduzioni ben più moderate (rispettivamente -9,0% e -3,4%). **La flessione del PIL trimestrale è risultata relativamente contenuta soprattutto per effetto degli sviluppi nel settore del commercio e in quello dei trasporti e comunicazioni.** Con una contrazione inferiore al 10% nel primo quadrimestre ed un dato incoraggiante per il mese di aprile (-4,4%) il commercio al dettaglio sembra indicare una moderazione della contrazione della domanda interna. Anche il settore trasporti e comunicazioni appare allinearsi più all'andamento del commercio che non a quello dell'industria. Nel primo trimestre la contrazione del settore trasporti è infatti

risultata inferiore al 10% mentre il settore delle comunicazioni ha registrato un incremento dei servizi erogati pari al 37% nei primi tre mesi 2009.

Il quadro generale permane tuttavia preoccupante soprattutto considerando la scarsa competitività del settore produttivo il cui sviluppo dipende largamente dall'afflusso di capitali esteri. Ad inizio anno gli effetti della crisi finanziaria hanno reso problematici il finanziamento e la sostenibilità degli squilibri esterni pur mitigati per effetto del crollo dell'import. Il crollo delle entrate nei primi mesi dell'anno, soprattutto delle accise e dell'IVA, ha costretto l'esecutivo ad adottare rapidamente nuovi tagli alla spesa.

Per fronteggiare gli incipienti squilibri finanziari e fiscali, a fine 2008 inizio 2009 l'esecutivo serbo ha da prima negoziato e sottoscritto con il FMI un primo accordo di stand-by da 400 milioni di Euro. Tuttavia, il rapido peggioramento del quadro economico-finanziario interno complessivo, la drastica diminuzione dell'afflusso di capitale estero e delle entrate fiscali hanno allargato rapidamente il fabbisogno finanziario nel periodo medio-lungo, costringendo l'esecutivo a rinnovare i negoziati con il FMI e sottoscrivere un nuovo accordo di stand-by biennale da 3 miliardi di Euro con scadenza aprile 2011.

L'accordo è stato accompagnato da un piano di stabilizzazione economica basato su tre punti:

- revisione del bilancio pubblico 2009 e 2010 con un incremento dei deficit inizialmente previsti e l'adozione di nuove misure di aggiustamento,
- richiesta di ulteriore supporto finanziario da parte delle IFI,
- riprogrammazione volontaria da parte delle banche estere dei crediti vantati nei confronti dello Stato e ricapitalizzazione delle proprie filiali operanti sul territorio.

In accordo con il FMI il deficit di bilancio 2009 è stato innalzato al 3%. Ciò dovrebbe permettere di evitare una politica fiscale eccessivamente pro-ciclica e garantire uno spazio pur minimo per l'adozione di stimoli fiscali. Tuttavia, anche il

perseguimento dell'obiettivo del 3% necessita il rispetto di misure di aggiustamento fiscale severe che l'esecutivo stenta ad implementare con coerenza anche per la gravità della situazione sociale. L'esecutivo ha perciò avviato una trattativa con FMI per innalzare ulteriormente il deficit 2009 al 4% ma al momento i vertici FMI appaiono inflessibili minacciando di non erogare la seconda tranche del stand-by prevista ad agosto.

L'esecutivo ha negoziato con successo la concessione di linee di credito con varie IFI (in particolare Banca mondiale e BEI) necessarie a implementare uno schema di crediti a tassi agevolati in favore delle PMI e a supporto di progetti infrastrutturali. Il sostegno ottenuto dalle IFI e dall'UE sembra al momento garantire la capacità della Serbia di colmare il “*financing gap*” che si era creato fino al 2011.

L'adozione a partire dagli ultimi mesi 2008 di un piano di supporto al settore finanziario basato sull'allentamento delle misure prudenziali e sull'innalzamento dei limiti posti alle passività estere ha favorito la riprogrammazione volontaria da parte delle banche estere dei crediti vantati nei confronti dello Stato e la ricapitalizzazione delle proprie filiali operanti sul territorio. Le banche locali dovrebbero avviare piani di riprogrammazione dei crediti delle imprese e delle famiglie.

**Tabella 1 - Andamento mensile di alcuni macroindicatori**

(Var. % salvo indicaz. diversa)	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Media Periodo	
PIL	-	-	-	-	-	Gennaio-Marzo	-3,5
Produzione industriale	-17,6	-19,4	-14,0	-21,1	-19,5	Gennaio-Maggio	-18,1
Occupati (.000)	1.983	1.981	1.979	1.974	-	Gennaio-Aprile	1.979
Disoccupati (.000)	803	817	830	834	-	Gennaio-Aprile	821
Disoccupazione (tasso %)			22,8				
Esportazioni	-30,6	-38,6	-31,1	-37,3	-23,7	Gennaio-Maggio	-31,6
Importazioni	-33,9	-37,5	-34,1	-42,0	-37,7	Gennaio-Maggio	-36,4
Commercio al dettaglio	-6,2	-16,0	-	-4,4	-	Gennaio-Aprile	-9,6
Inflazione (%)	10,0	10,7	9,4	8,8	9,1	Gennaio-Maggio	10,0

Fonte: Ufficio Centrale di Statistica STATSERB

La politica monetaria continua ad essere incentrata sul controllo dell'inflazione. Ad inizio anno le pressioni inflative sono incrementate sensibilmente per effetto di notevoli aumenti dei prezzi controllati amministrativamente. Dopo aver superato la soglia del 10% nei mesi di gennaio e febbraio, nei mesi successivi l'inflazione è tornata a livelli prossimi al 9%, ovvero entro l'intervallo 8-10% che costituisce l'obiettivo della Narodna Banka Srbije per il 2009. Su tale obiettivo gravano in particolare due incognite: la progressiva svalutazione della valuta nazionale e il suo impatto sui prezzi, una politica monetaria espansiva necessaria a contrastare i problemi di liquidità. Gli effetti negativi sui prezzi della svalutazione sembrano al momento scongiurati soprattutto per effetto del raffreddamento della domanda sia interna che estera. La stessa moderazione dei prezzi delle *commodity* che ha caratterizzato la prima parte dell'anno sembra poter aiutare le autorità monetarie del paese.

L'erogazione nel mese di marzo della prima tranche da 788 milioni di Euro del stand-by ha avuto ripercussioni positive sull'inflazione. Sfruttando tale effetto la NBS ha proseguito la sua politica di taglio drastico del tasso di riferimento (12% a inizio luglio) al fine di stimolare l'attività creditizia. La capacità della Narodna Banka di mantenere un approccio così aggressivo sui tassi qualora le pressioni inflative dovessero rafforzarsi nuovamente appare tuttavia incerta.

#### OSSERVATORIO SULLE MISURE ANTICRISI

**Il breve lasso di tempo intercorso dall'adozione del principale pacchetto di misure anticrisi non permette al momento alcun tipo di valutazione sull'efficacia e/o sul grado di implementazione. Al momento appare altresì impossibile valutare se le misure atte a favorire l'attività creditizia adottate dalla Narodna Banka Srbije abbiano sortito gli effetti sperati.**

Per quanto riguarda gli specifici impegni assunti nell'ambito dell'accordo di stand-by precauzionale sottoscritto con il FMI, l'esecutivo ha perfezionato e il parlamento ha in seguito approvato con procedura d'urgenza (a fine aprile) una serie di provvedimenti legislativi necessari a perseguire i precisi impegni di finanza pubblica

assunti con il Fondo. **Per rispettare gli impegni in termini di tagli alla spesa e incremento delle entrate assunti mirati a ridurre le uscite e incrementare le entrate del bilancio dello Stato, sono state adottate le seguenti misure:**

- Tagli del 10% dei salari nella pubblica amministrazione superiori ai 40.000 Dinari e del 15% di quelli superiori ai 100.000;
- Congelamento delle pensioni e degli stipendi dei dipendenti pubblici;
- Una riduzione tra il 10% e il 13% degli occupati nel settore pubblico (circa 8.000 unità);
- Riduzione del 40% dei sussidi pubblici a soggetti beneficiari del bilancio pubblico e che hanno risorse proprie;
- Incremento delle accise su carburanti, gas e prodotti del tabacco;
- Riduzione dei trasferimenti alle amministrazioni locali;
- Incremento delle imposte su auto e abitazioni di lusso, barche e yacht;
- Obbligo per le imprese statali di versare i profitti nelle casse dello Stato e di ridurre le spese;
- Riduzione dei costi del Fondo per la salute;
- Riduzione del 37% degli stanziamenti in favore del Piano di Investimento Nazionale, fatti salvi gli stanziamenti in favore della realizzazione del Corridoio X;
- Introduzione di un'imposta temporanea del 10% sulle chiamate della telefonia mobile;
- Introduzione di una tassa temporanea sui dividendi e sui redditi delle persone fisiche.