



**OER ACTIVE - Osservatorio sulle economie reali
dell'Europa centrale ed orientale**

Crisi e Prospettive nei Balcani Occidentali

Trieste, 1° Luglio 2010

INFORMEST - Via Cadorna 36, 34170 GORIZIA - IT

<http://www.informest.it> - Tel. +39-0481-597411 - Fax +39-0481-537204



La Crisi **nell'**Europa dell'Est

- forte contrazione della domanda estera/export dopo settembre 2008



forte contrazione da novembre/ dicembre della produzione

- credit-crunch per famiglie, imprese e pubblico dopo settembre 2008
 - mancanza di risorse e/o opportunità (rischio instabilità) per politiche anti-cicliche



La Crisi **nell'**Europa dell'Est

Nel corso del 2009:

- Aumento della contrazione delle esportazioni e della produzione industriale fino al III° trim.
- Aumento progressivo della disoccupazione (**basso livello di qualifiche, educazione; occupazione femminile**)
- Contrazione del 40%-50% degli IDE in entrata (-80% degli investimenti di portafoglio)
- Forte rallentamento o inversione del processo di convergenza reale



La Crisi **nell'**Europa dell'Est

Le Imprese (IFC-WB Group Enterprise Survey)

- I° Contrazione della domanda per una quota tra il 70,8% ed il 78,1%; II° aumento costi dei fattori; III° aumento dell'indebitamento (26% debito in valuta estera con un quarto al 60%); IV° ridotto accesso al credito
- Aziende giovani ed innovative particolarmente colpite.
- Shift dei fondi interni per finanziare il capitale di esercizio
→ meno risorse per Investimenti, training, R&D
- Impiego full-time e imprese skill-intensive in sofferenza



La Crisi nei Balcani Occidentali

IV° trimestre 2008: iniziale "resistenza" delle piccole economie dell'area (Albania, Bosnia, Macedonia)



le piccole economie con integrazione e sviluppo finanziari ("financial deepening") in fase iniziale (Albania, Bosnia Erzegovina, Macedonia) e/o meno integrate commercialmente con l'UE (Bosnia, Macedonia)



I-III 2009: produzione industriale si contrae del 14,1% nelle due principali economie: Croazia e Serbia



La Crisi nei Balcani Occidentali

II°-III°: alcuni paesi registrano rallentamento della
contrazione



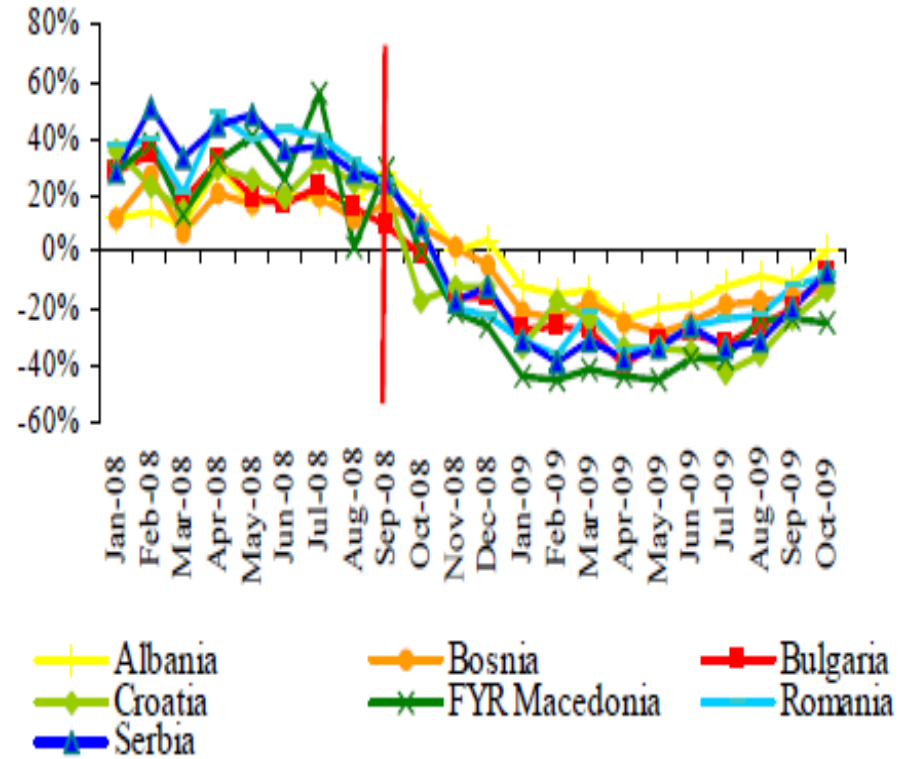
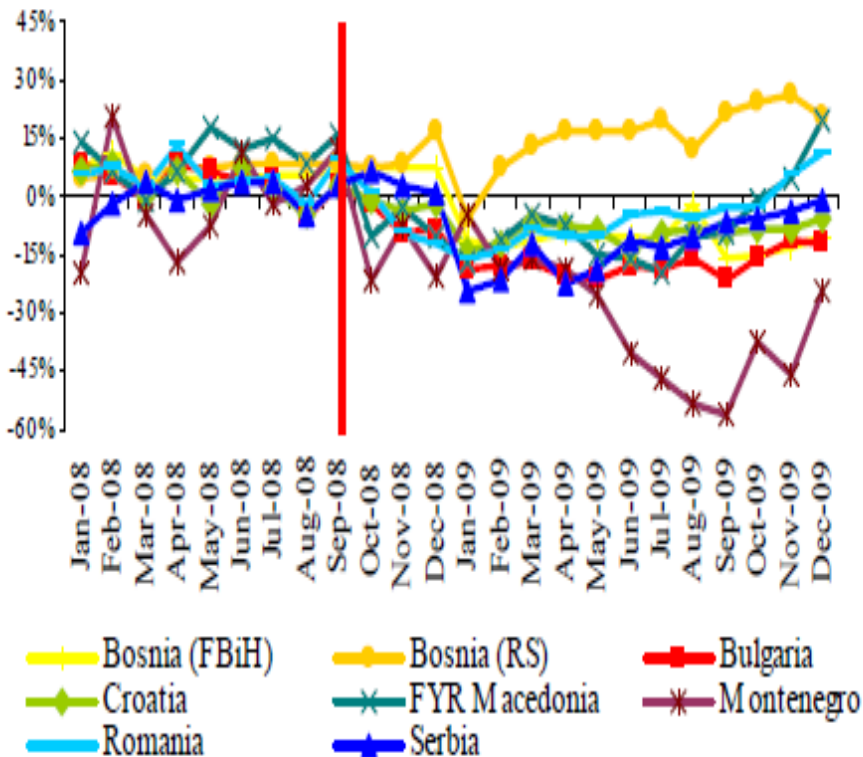
Livello di integrazione commerciale con UE-15
meno "spinto" rispetto a UE- centro-orientale
(commercio intra-area Croazia; Bosnia; Serbia)



Il credito all'economia rallenta ma no credit-crunch

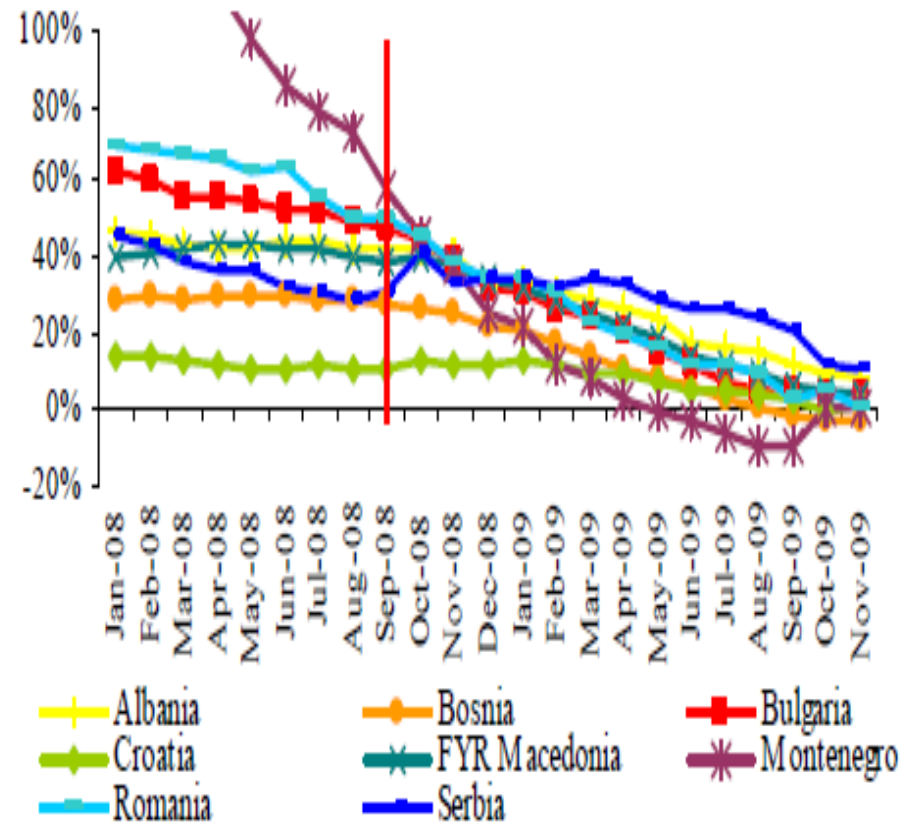
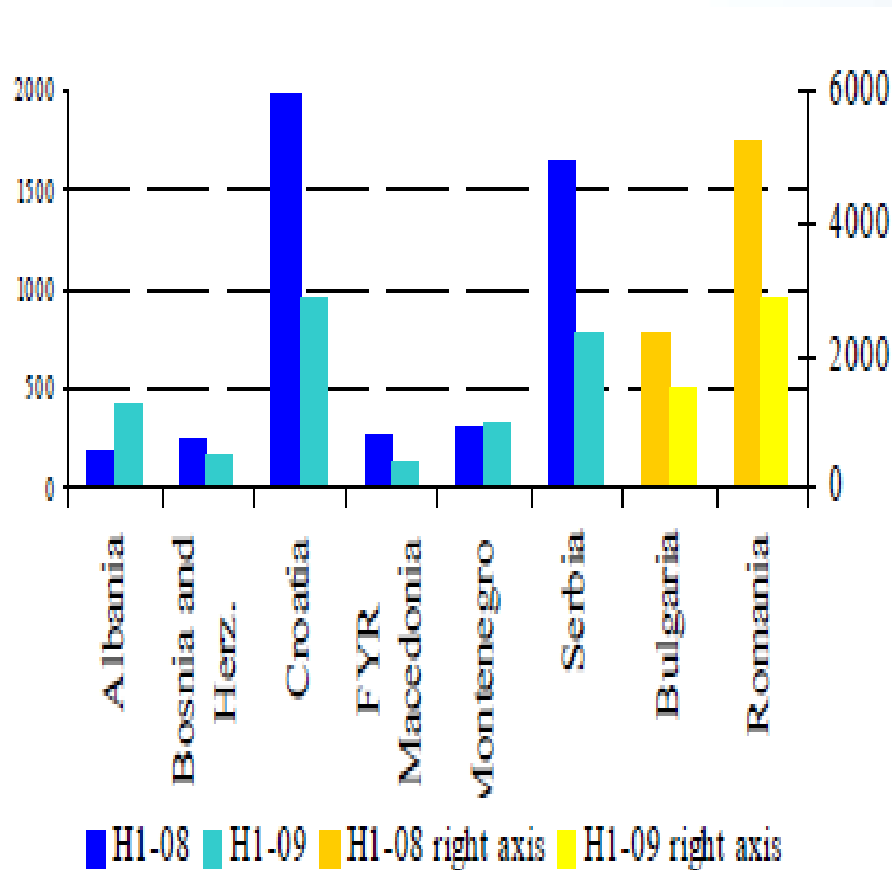


Balcani Occidentali: produzione industriale ed esportazioni





Balcani Occidentali: IDE e credito





PPil procapite PPA (UE-27=100)	2000	2005	2008	2009
Baltici	40	54	62	56
UE centro-orientale	60	68	73	74
UE sud-orientale	27	35	45	45
Balcani Occidentali	29	32	37	39
Russia ed Ucraina	25	33	39	37

Fonte: Elaborazione Informest su dati Eurostat e WIIW



La Crisi **nell'**Europa dell'Est

Ma nel corso del 2009 anche ...

- + **Contrazione** dei deficit commerciali e delle partite correnti
- + **Deprezzamento** di alcune divise a cambio flessibile (lek; dinaro; leu; lev; zloty; fiorino; corona)
- + **Diminuzione del c.i.u.p** aggiustato per il tasso di cambio in Repubblica Ceca, Ungheria, Polonia, Estonia, Albania, Serbia, Ucraina Russia. Invarianza in Romania.
- + **Contrazione del salario medio lordo mensile** in euro in Repubblica Ceca, Ungheria, Polonia, Romania, Baltici, Croazia, Serbia, Ucraina, Russia



Le misure anti crisi

Albania	nessun pacchetto anticrisi
Bulgaria	Pacchetto settembre 2009 In discussione pacchetto integrativo marzo 2010
Croazia	Pacchetto febbraio 2009
Moldova	Piano di supporto economico ottobre 09/marzo10 Programma "Rethinking Moldova: Priorities for Medium Term Development" marzo 2010
Polonia	Piano stabilizzazione e sviluppo novembre 2008 Pacchetto agosto 2009
Rep. Ceca	Piano febbraio 2009 Piano integrativo settembre 2009
Romania	Pacchetto nel Bilancio 09 febbraio 2009 Piano anticrisi marzo 2009
Serbia	1 pacchetto gennaio 2009
Slovacchia	1 pacchetto novembre 2008 2 pacchetto febbraio 2009
Slovenia	Pacchetto dicembre 2008 Pacchetto febbraio 2009 Pacchetto marzo 2010
Ucraina	-
Ungheria	Financial Stability Act dicembre 2008 Programma "Crisi e Crescita" maggio 2009 Pacchetto fiscale giugno 2009



Le misure anti crisi

Sono state rilevate per ogni paese le seguenti tipologie:

- Piani nazionali organici;
- Misure verso il settore bancario e di politica monetaria
- Misure stimolo fiscale e investimenti;
- Misure di contenimento della spesa pubblica corrente e rilancio degli investimenti pubblici;
- Misure a sostegno famiglie e occupazione
- Misure a favore delle imprese
- Misure su fondi strutturali e politiche di coesione





Le misure anti crisi/Efficienza

Vincoli del monitoraggio:

- a) Elezioni/Crisi di governo (Ungheria; Bulgaria)
- b) "Effetto annuncio"
- c) Finanziamento delle misure dipendente dalla capacità di assorbimento di Fondi Strutturali e di Coesione
- d) Scarsa copertura della fase di attuazione da parte delle fonti di informazione

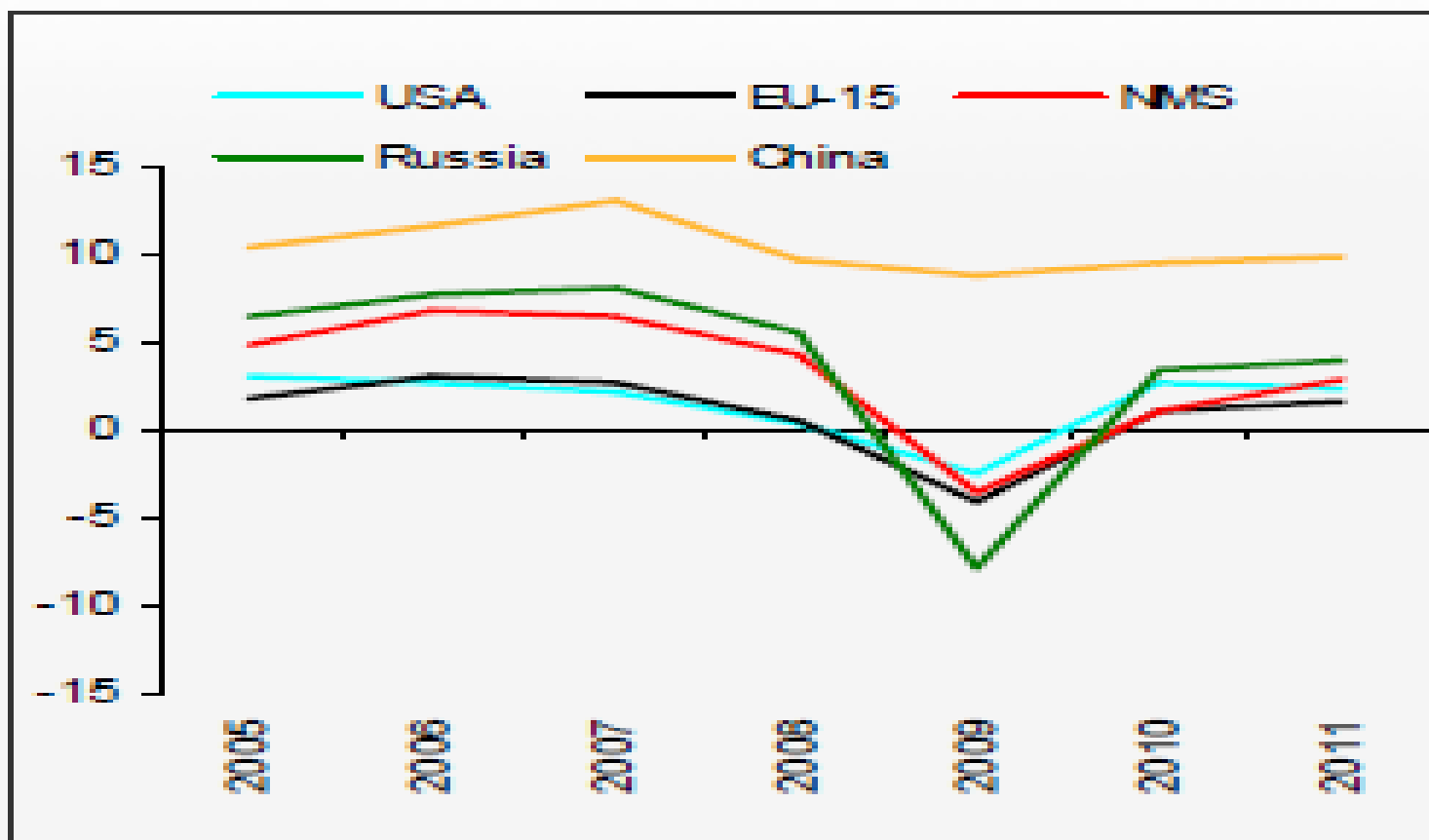


Le misure anti crisi/Efficacia

	Stimolo Fiscale	Rilancio Produttività ed Innovazione	Difesa occupazione	Ristrutturaz. del Settore Bancario; Politica Creditizia	Supporto Condizionale ai Settori Maturi	Totale
Bulgaria	2	1	1	2	1	1,4
Croazia	1	1	0	2	1	1,0
Moldavia	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



Crescita Globale nel dopo-crisi: tra lo scenario “J rovesciata” e “a radice quadrata”



Fonte: WIIW



Crescita Globale nel dopo-crisi

	2009	2010	2011
Mondo	-1,7	3,3	3,1
Stati Uniti	-2,4	2,8	1,8
Eurozona	-3,9	1,0	1,6
Giappone	-5,8	1,9	0,9
Cina	8,7	8,8	7,5
Asia (emergenti)	5,6	7,4	6,4
America Latina	-1,8	3,6	3,3
Europa (emergenti)	-5,1	4,0	4,4
Africa Sub-sahariana	2,2	5,5	5,7
MENA	1,4	3,6	3,9

Fonte: Business Monitor International
Global Growth Forecasts June 2010



6/2010-6/2011: scenario globale

- **Effetto composto** (anno-base, ricostituzione delle scorte e stimoli fiscali)* si smorza.
- **Ribilanciamento Parziale** USA e Cina insufficiente e non permanente.
- **Ripresa prezzi commodities** hard (energia) e soft (alimentari)

***Non sostenibilità** a medio-termine: deterioramento dei deficit del bilancio pubblico “senza precedenti” (EIU) per l’UE-27 dallo **0,8%** del 2007 al **-6,5%** del 2010.

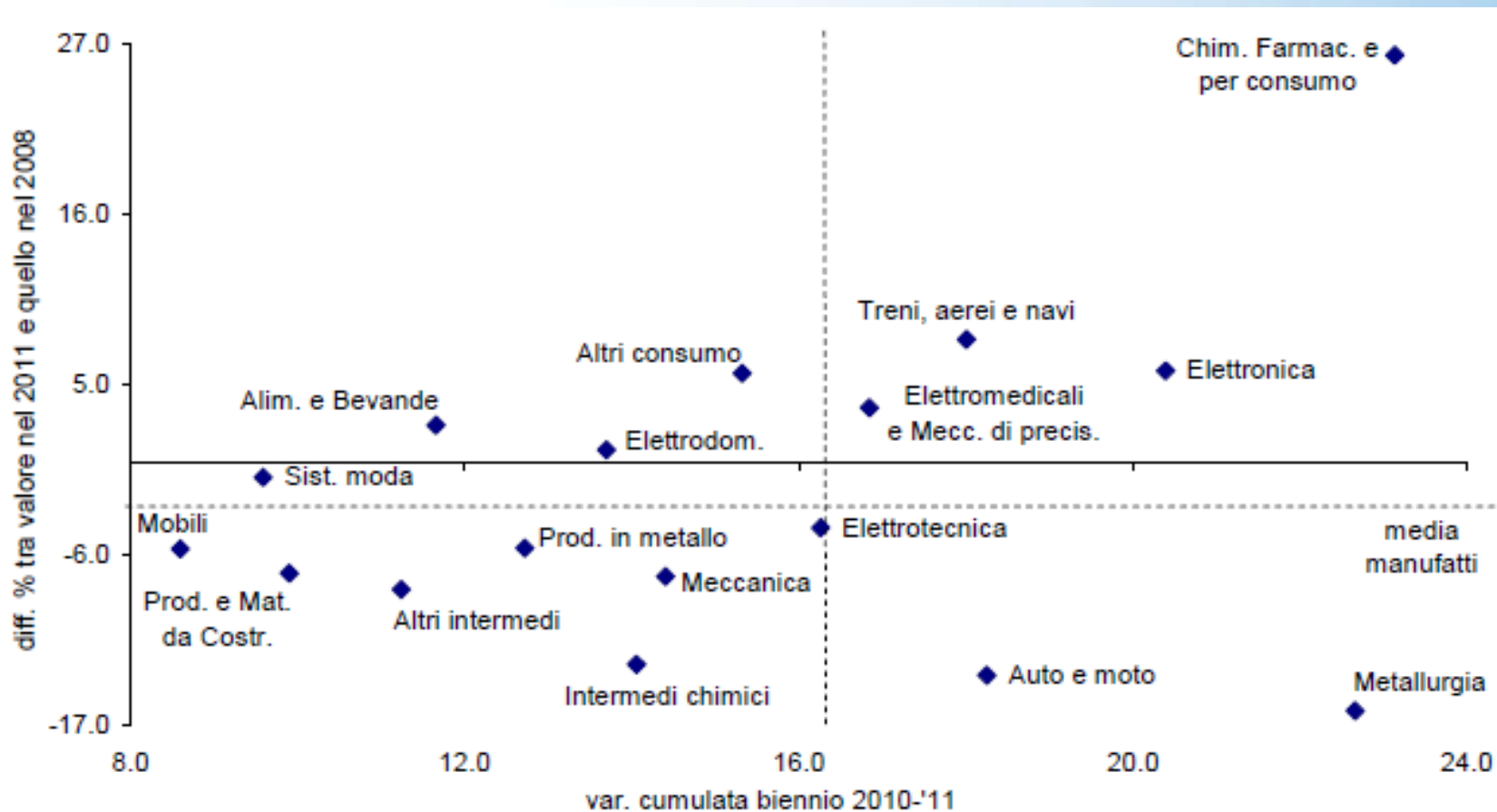


Ribilanciamento Domanda e Offerta

- Aumento strutturale propensione al risparmio USA --> perdita domanda pari a circa 3% - 3,8% del Pil USA **responsabile 16% output mondiale** (supply chains)
- **Aumento del consumo** nei BRIC ed in particolare Cina \leftrightarrow stabile dopo attuazione riforme strutturali con aumento 10 p. p. Consumo/ Pil
- **Riconversione capacità produttiva** in eccesso (v.automotive) \rightarrow impiego alternativo delle tecnologie ? WB: “meno beni di lusso ma più elettrodomestici”.
- Rilancio investimenti (anche infr.) e attività manifatturiere: \rightarrow elettronica; mezzi di trasporto; metallurgia / **Beni strumentali:** sovracapacità produttiva / Beni di consumo e ciclo delle costruzioni: dinamica frenata

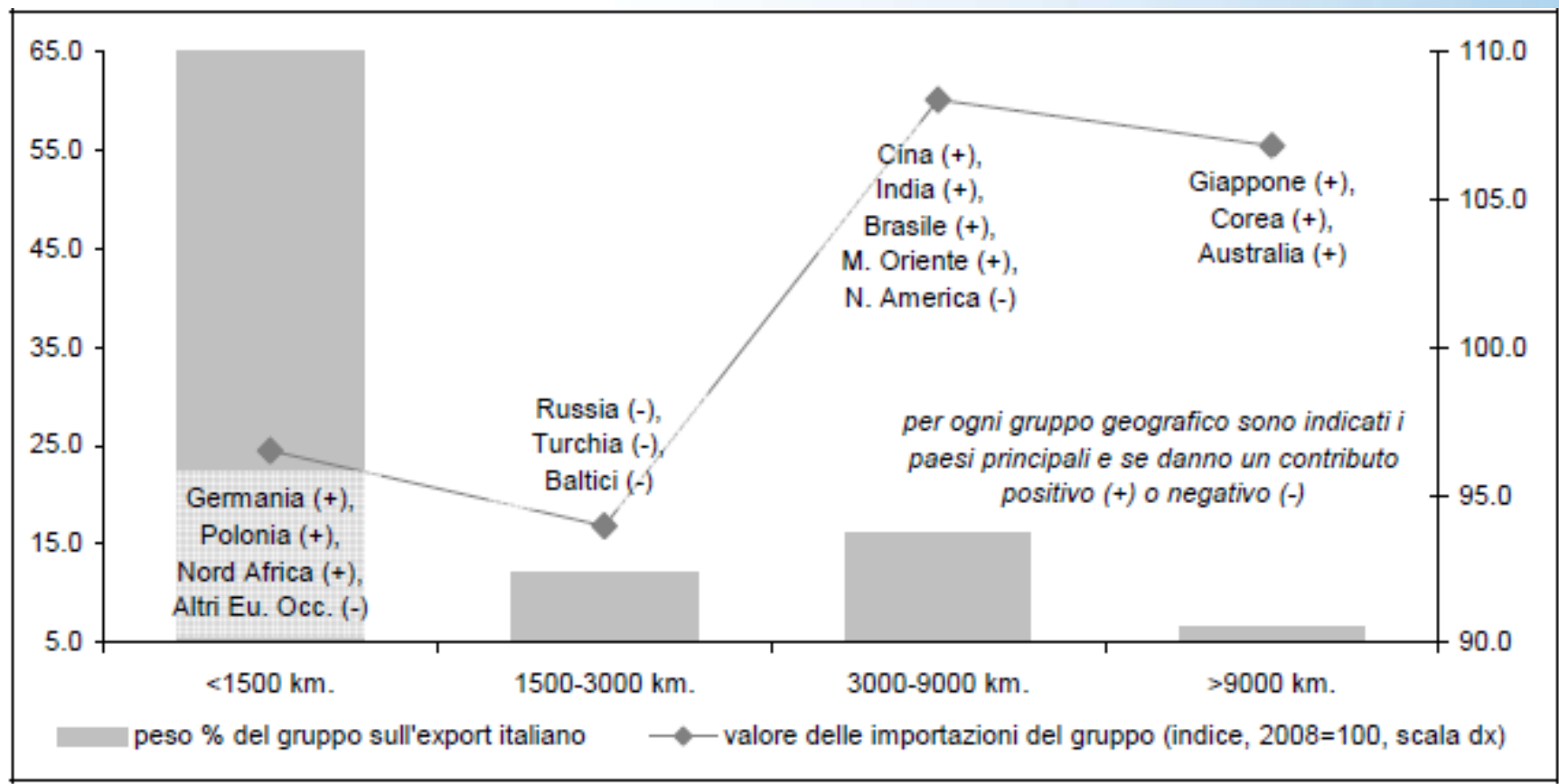


Ristrutturazione dell'Offerta





I mercati più promettenti per le imprese italiane nel 2011



Fonte: ICE-Prometeia



Europa Orientale: i più lenti nel 2010 tra gli Emergenti

- Freno euro-zona (1,2%*) elevata integrazione commerciale e finanziario-produttiva) + Forbice Indicatori Reali/Indicatori di Fiducia
- Aumento/Emersione sofferenze famiglie e imprese deprime domanda interna (consumi)
- Aumento disoccupazione deprime i consumi
- Crescita vincolata da deficit esterno ed interno * → politiche fiscali restrittive
- Ma crescita trainata anche da Consumi ed Investimenti in Polonia, Slovacchia, Slovenia, Russia ed Ucraina (effetto “anno base”?)
- Afflusso IDE in modesta ripresa

* OECD Economic Outlook , May 2010 ** Nel 2010 tutta l'EU orientale (e non) fuori da Maastricht tranne Estonia e Bulgaria (currency board)



Scenario di crescita per l'UE Centro-Orientale e Baltica

	2009	2010	2011
Polonia	1,7	2,5/2,6	3,0/3,1
Repub. Ceca	-4,1	0,9/1,0	2,5/2,6
Slovacchia	-4,7	1,0/2,6	3,0
Slovenia	-7,8	1,0/1,2	2,0/2,9
Ungheria	-6,3	-0,7/0,0	2,8/3,0
UE centro-or.	-2,5	1,5	2,9
Estonia	-14,1	-1,5/-1,1	2,0/3,0
Lettonia	-18,0	-2,3/-4,5	1,0/3,0
Lituania	-15,0	-3,0/-2,0	2,0/2,9
UE Baltica	-16,3	-2,0	3,0

Fonte: WIIW forecasts, March 2010; EIU Data Tool, April 2010, BMI, April 2010.



Scenario di crescita per l'Europa Sud-Orientale

	2009	2010	2011
Albania	4,2	1,0	4,0
Bosnia ed Erzegovina	-3,0	-1,0	1,0
Croazia	-5,8	-1,0/0,5	2,0/2,2
Macedonia	-2,0	0,0	2,0
Montenegro	-5,0	-1,0	2,0
Serbia	-2,0	0,0/1,0	2,0/3,5
Balcani Occidentali	-3,3	-0,1	2,3
Bulgaria	-5,0	0,0/0,5	3,0
Romania	-7,1	0,0/1,5	3,0/3,6
Balcani orientali	-6,6	0,6	3,2

Fonte: WIIW forecasts, March 2010; EIU Data Tool, April 2010, BMI, April 2010.



Scenario di crescita per il Nuovo Vicinato Europeo e CSI

	2009	2010	2011
Moldavia	-6,5	1,0/1,5	3,5/4,7
Russia	-7,9	3,4/4,5	4,0/4,2
Ucraina	-15,0	3,0	4,5
Kazakistan	0,5	2,5/3,0	4,0/5,0
CSI	-7,6	3,5	4,3



Le Esportazioni

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Europa Sud-Orientale	100	77	85	94	103	115	128
Baltici	100	71	74	76	81	86	93
EU Centro-Orientale	100	77	84	93	106	120	135
CSI	100	64	81	85	93	100	107
Europa Orientale - CSI	100	77	84	92	104	117	131
Europa Orientale + CSI	100	70	82	89	98	109	120

Fonte: Elaborazione Informest su dati EIU



Le Importazioni

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Europa Sud-Orientale	100	65	93	75	82	90	99
Baltici	100	60	62	64	68	73	79
EU Centro-Orientale	100	72	80	91	103	116	130
CSI	100	65	77	87	98	110	124
Europa Orientale - CSI	100	69	77	85	96	107	120
Europa Orientale + CSI	100	68	77	86	97	108	121

Fonte: Elaborazione Informest su dati EIU



Il Pil Procapite

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Europa Sud-Orientale	100	84	83	88	96	106	119
Baltici	100	77	70	70	72	77	84
EU Centro-Orientale	100	84	86	88	94	103	113
CSI	100	75	95	107	120	135	150
Europa Orientale - CSI	100	84	84	87	93	102	112
Europa Orientale + CSI	100	78	90	97	108	120	133

Fonte: Elaborazione Informest su dati EIU



Il Debito Estero (% Pil)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Europa Sud-Orientale	100	128	134	129	121	113	105
Baltici	100	130	135	138	137	132	128
EU Centro-Orientale	100	109	108	107	103	98	93
CSI	100	131	102	95	89	85	83
Europa Orientale - CSI	100	116	117	114	110	104	99
Europa Orientale + CSI	100	124	108	102	96	91	87

Fonte: Elaborazione Informest su dati EIU



Il Debito Estero (% Pil)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Europa Sud-Orientale	100	49	57	71	68	68	70
Balcani Occidentali	100	49	55	68	66	70	71
Baltici	100	42	56	76	85	101	104
EU Centro-Orientale	100	41	59	80	83	82	79
CSI	100	56	69	75	82	89	94
Europa Orientale-CSI	100	45	58	76	77	77	77
Europa Orientale+CSI	100	51	64	76	80	84	87

Fonte: Elaborazione Informest su dati EIU



Flussi di Capitale in Entrata

Emerging Europe: External Financing

\$ billion

	2008	2009e	2010f	2011f
Current Account Balance	-16.9	25.3	29.7	6.7
External Financing, Net:				
Private Inflows, Net	263.1	43.5	179.4	211.9
Equity Investment, Net	111.1	69.2	106.3	120.5
Direct Investment, Net	125.9	61.7	88.3	105.0
Portfolio Investment, Net	-14.7	7.5	18.0	15.6
Private Creditors, Net	152.0	-25.7	73.2	91.4
Commercial Banks, Net	80.2	-47.2	17.8	30.3
Nonbanks, Net	71.8	21.5	55.4	61.1
Official Inflows, Net	21.4	25.8	19.9	0.0
IFIs	19.7	31.3	17.1	2.6
Bilateral Creditors	1.7	-5.5	2.7	-2.6
Equity Investment Abroad, by Residents, Net	-68.6	-44.0	-49.0	-62.0
Resident Lending/Other, Net	-232.0	-40.1	-118.4	-118.6
Reserves (- = Increase)	33.0	-10.6	-61.6	-38.0
<i>Memo:</i>				
Private Flows, Net (IIF Former Measure)	194.6	-0.5	130.4	149.9



Mercato del lavoro

- Differenze cross-country significative
- Perdita attesa di posti di lavoro nel 2010.
- Ripresa del mercato del lavoro nel 2011.
- Difficoltà per le fasce entranti per la prima volta nel mercato del lavoro.
- La perdita di occupazione rispetto al 2008 recuperata entro il 2017
- Nel 2015 i livelli di occupazione 2% sotto il valore relativo al trend pre-crisi



Mercato del lavoro



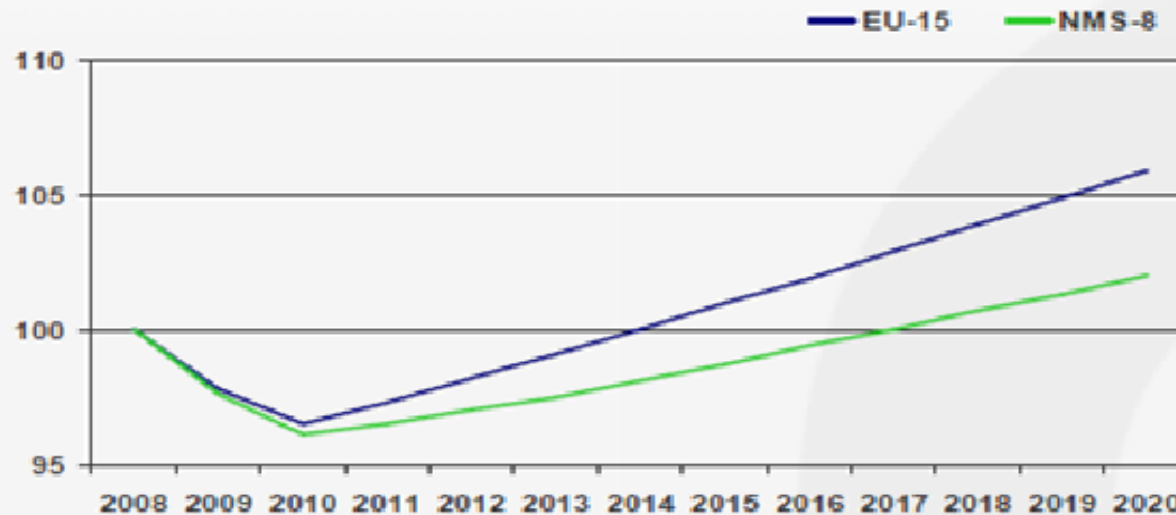
wiiw Spring Seminar, 19 March 2010
A New Growth Model After the Crisis?

Recovery scenario at pre-crisis growth rates

Employment levels of 2008 would be reached in

EU-15: 2014

NMS-8: 2017



© wiiw



Crisi greca e Balcani: stessi problemi, stesso destino?

- Alcuni problemi comuni: corruzione; economia grigia; evasione fiscale
- Tuttavia squilibri molto più contenuti ...

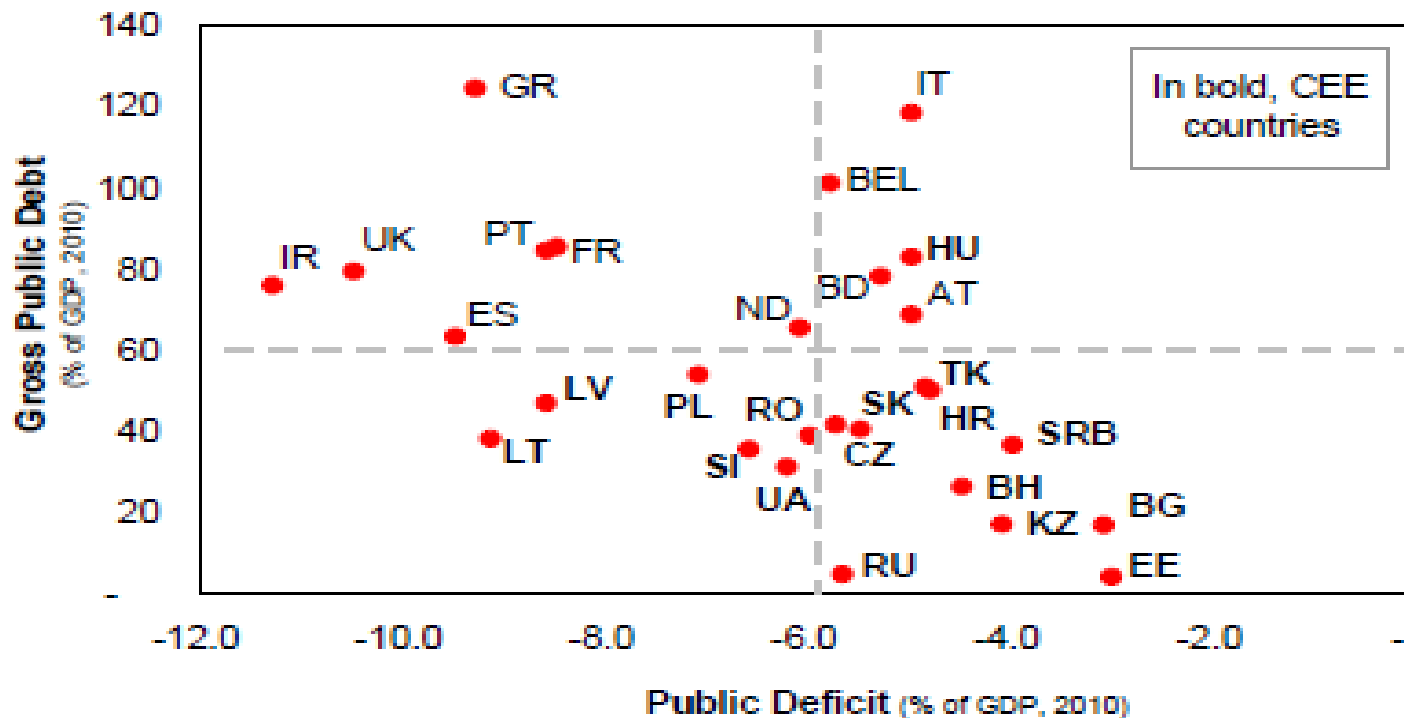
% Pil (2009)	Deficit di bilancio	Debito pubblico	Partite Correnti
Grecia	-13,0%	116,3%	-11,2%
Balcani Or.	-5,7%	19,9%	-7,2%
Balcani Occ.	-3,9%	38,1%	-5,2%

Fonte: EIU-ViewsWire; Elaborazione Informest su dati EIU-ViewsWire



Crisi greca e Balcani: stessi problemi, stesso destino?

FISCAL METRICS IN EUROPE IN 2010





Crisi greca e Balcani: i canali del contagio

•SETTORE BANCARIO

BANKING PLAYERS IN SEE COUNTRIES (NAME OF THE BANK AND OWNER)

Rank	Bulgaria		Romania		Serbia		Turkey	
# 1	UniCredit	Unicredit Group	BCR	Erste	Banca Intesa	IntesaSP	Ziraat	State
# 2	DSK	OTP	BRD	SocGen	Komercijalna	State	Is Bankasi	Is Bank fund
# 3	UnBulgBnk	NB of Greece	Volksbank	Volksbank Intl	Raiffeisen	RZB	Garanti	GE Capital
# 4	Raiffeisen	RZB	Raiffeisen	RZB	Eurobank EFG	Eurobank EFG	Akbank	Citi
# 5	Eurobank EFG	Eurobank EFG	Alpha Bank	Alpha Group	Hypo Alpe	BayernLB	Yapi Kredi	Unicredit Group
# 6	FirstInvestBank	Private	UniCredit	Unicredit Group	UniCredit	Unicredit Group	Vakifbank	State
# 7	Piraeus	Piraeus	B. Transilvania	Local private	Vojvodjanska	NB of Greece	Halk Bank	State
# 8	SG Expressbank	SocGen	Banc Post	Eurobank EFG	AIK	ATEbank Greece	Finansbank	NB of Greece
# 9	Alpha Bank	Alpha Group	CEC	State	SocGen	SocGen	Denizbank	Dexia
# 10	CrpCommBnk	Local private	ING	ING	ProCredit	ProCredit	ING	ING

NOTE: Background is in grey for the Greek banks. Source: UniCredit CEE Strategic Analysis



Crisi greca e Balcani: stessi problemi, stesso destino?

- SETTORE BANCARIO
- Market share banche greche / settore finanziario Balcani: **20%** (30% in Bulgaria, 15% in Serbia, 10% in Romania) pari a 70 mld €
- EFG Eurobanks ha un'esposizione del 25% nell'area, NBG del 23%, Alpha Bank del 22% e Piraeus Bank del 9%
- Banche greche <--> Iniziativa di Vienna ma le subsidiaries finanziate + casa madre/ - depositi



Crisi greca e Balcani

	IDE di origine greca/ IDE Totali (stock)	IDE Grecia / Pil	IDE Ranking
Albania	25,0%	8,4%	I
Bosnia Erz.	-	-	-
Croazia	<0,1%	-	oltre XXX
Montenegro	-	-	-
Serbia	15,00%	6,9%	II
Macedonia	15,00%	7,3%	
Bulgaria	8,30%	8,9%	II
Romania	6,50%	2,8%	VI



Crisi greca e Balcani

- INVESTIMENTI DIRETTI ESTERI
- Probabilmente in Romania (8.000 società greche registrate) ma anche Bulgaria, Macedonia e Serbia la presenza di capitale greco è più elevata.
- Il flusso di IDE greci verso i Balcani si è già ridotto nel 2007-2008.
- Ci sono circa 200 imprese greche ad altre 200 joint ventures serbo-greche operative in Serbia.
- Settori di maggiore presenza capitale greco: bancario; telecomunicazioni; alimentare; cemento; turismo.



Crisi greca e Balcani

INTERSCAMBIO

	Exp. Grecia / Exp. Totale	Exp. Totale / Pil	Exp. Grecia / Pil
Albania	11,6	8,9	1,0
Bosnia ed Erz,	0,4	19,4	0,1
Croazia	0,3	20,4	0,1
Montenegro	12,3	15,9	2
<i>Serbia</i>	<i>2,2</i>	<i>18,5</i>	<i>0,4</i>
Macedonia	12,4	42,1	5,2
Balcani Occ.	6,5	19,9	0,6
Bulgaria	9,9	45,1	4,5
Romania	1,8	24,8	0,4
Balcani Or.	5,9	29,3	1,3

Elaborazione Informest su dati FMI; Banche Centrali Nazionali



Crisi greca e Balcani

- Rimesse
- **Albania** più esposta: circa **64%** lavoratori stranieri in Grecia
- Albania: Rimesse **12%** del Pil. Rimesse dalla Grecia: **8%** del Pil
- Lavoratori provenienti dalla **Bulgaria** e dalla **Romania** < 10% e il peso delle rimesse sul Pil contenuto



Serbia

- Pil +0,1% primo trimestre
- Segnali di ripresa della produzione (+4,6% manifatturiero IQ10/IQ09) concentrata su acciaio, metalli, chimica e agroindustria trainata dall'export (18,0% IQ10/IQ09) ma
- Consumi ancora deboli (retail -8,8% IQ10/IQ09) nonostante misure di sostegno e salari stagnanti.
- Continua il calo dell'occupazione (-5,9% I-III10/I-III09)
- Condizioni monetarie restrittive per difesa cambio ed accordi IMF
- IDE in contrazione del -50% nel primo quadrimestre



Serbia: SWOT Economia

Forza: Conclusione Stand-by FMI di 3,3 mld € → riduzione fabbisogno/rischio da finanziamento esterno. Ristrutturazione e stabilizzazione macroeconomica → 4,2%-4,7% 2011-2014

Debolezza: Stagnazione eurozona; ripresa debole concentrata su pochi settori; basso afflusso di IDE; No stimolo fiscale; Condizioni di credito rigide fino al 2011;

Opportunità: Impegno governo riforme economiche e migliorare attrattività investitori/buss. Env. + Policy anchor UE + OMC/FMI .

Minacce: Salari pubblici; svalutazione (superata soglia 100 SRD/€) → inflazione e ↑ i (difesa cambio); contrazione spesa sociale con riforma pensioni e pubblico impiego (FMI: deficit al 4% Pil) → aumento disagio



Serbia: SWOT contesto imprenditoriale

Forza: Ristrutturazione e privatizzazione istituti di credito → stabilità settore finanziario; Quadri regolamentativi: processo di approssimazione (ratifica ASA da metà giugno)

Debolezza: Presenza pubblica vicina al 55% del Pil; spesa pubblica (47% del Pil) concentrata su Cp e spesa corrente

Opportunità: Programma di privatizzazione: vendita SOE in Telecomunicazioni, Farmaceutico e Media.

Minacce/Rischi: Corruzione; Livello di Infrastrutturazione



Serbia

MACROECONOMIC DATA AND FORECASTS

	2007	2008	2009	2010F	2011F
GDP (EUR bn)	28.8	33.4	30.5	29.4	29.1
Population (mn)	7.4	7.4	7.3	7.3	7.3
GDP per capita (EUR)	3,900	4,545	4,170	4,036	4,006
GDP (constant prices yoy %)	6.9	5.5	-3.0	0	2.2
CPI (average, yoy %)	6.5	11.7	8.4	5.1	6.3
Central bank reference rate	10.00	17.75	9.50	8.00	8.00
Monthly wage, nominal (EUR)	484	561	470	449	436
Unemployment rate (%)	18.1	13.7	16.1	17.0	16.5
Budget balance/GDP (%)	-1.6	-2.0	-4.2	-5.1	-4.0
Current account balance (EUR bn)	-4.6	-5.8	-1.7	-2.0	-2.3
Current account balance (% of GDP)	-16.0	-17.3	-5.7	-6.7	-7.8
Net FDI (EUR bn)	1.8	1.8	1.4	1.3	2.3
FDI (% of GDP)	6.3	5.5	4.5	4.2	7.7
Gross foreign debt (EUR bn)	17.8	21.8	22.8	24.8	27.0
Gross foreign debt (% of GDP)	61.8	65.3	74.6	84.1	92.8
FX reserves (EUR bn)	9.6	8.2	10.6	10.0	9.7
(Cur.Aco-FDI)/GDP (%)	-9.7	-11.9	-1.2	-2.5	-0.1
FX reserves/Gross foreign debt (%)	54.2	37.4	46.5	40.4	35.9
Exchange rate to USD eop	54.03	64.34	67.11	90.16	92.74
Exchange rate to EUR eop	78.79	89.78	96.17	110.00	115.00
Exchange rate to USD avg	58.34	55.40	67.45	81.35	92.98
Exchange rate to EUR avg	79.98	81.49	94.05	102.50	112.50

Source: UniCredit Research



Croazia

- Pil -2,5% primo trimestre.
- Gennaio-Aprile: Produzione industriale -1,9%; Occupazione manifatturiero : -8,3%; Salari reali: -1,7%; Retail : -7,3% MA Export: +4,8% e Import: -9,0%.
- La ripresa si materializzerà solo nel 2011. Domanda debole (sia consumi che investimenti) con il credito interno che ha smesso di contrarsi ma è stagnante (+1,2% I10/IV09; HNB)
- Consumi resteranno deboli anche se la stagione turistica avrà il noto effetto stagionale positivo su occupazione.
- La forbice import/export favorisce rientro dello squilibrio di parte corrente



Croazia: SWOT Economia

Punti di Forza: Kuna stabile; rientro squilibri esterni; Policy Anchor UE; Rafforzamento CEFTA

Punti di debolezza: mercato lavoro rigido + alta disoccupazione; ripresa lenta/ritardata; Δ^+ deficit fiscale spesa servizi sociali (-5,9%) e debito estero (104%)

Opportunità: Consolidamento fiscale + riforme competitività (mercato del lavoro) (FMI); BERS (bus. Envi. + specializzazione / flessibilità / prestiti targhettizzati / sostegno I); Priv. Settore Turistico

Rischi: Controllo deficit fiscale \rightarrow aumento fabbisogno fin. e \downarrow del rating sul debito sovrano; Resistenza sociale (v. referendum no riforma Codice Lavoro 770>450mila); Ritardo privatizzazione cantieri navali \rightarrow ritardo adesione (no fine neg. 2010; 2012 \rightarrow 2013); IDE -50% circa



Croazia: SWOT contesto imprenditoriale

Forza: Miglioramento nei tempi costi permessi di costruzione, nella registrazione delle proprietà, tempi e costi di erogazione del credito e credito al trade.

Debolezza: Sistema amministrativo legale inefficiente → backlog disincentiva investitori; mercato del lavoro rigido; Secondo WB Enterprise Survey (2009) i vincoli più onerosi per investitori sono informalità, aliquote fiscali, accesso al finanziamento e instabilità politica.

Opportunità: Buffer di forza lavoro-qualificata; WB 26,6 mio € per sistema giudiziario; interesse investitori logistica, internazionale, tessile, IT; sviluppo rete energetica (Prod/Distr)

Minacce/Rischi: Corruzione; posponimento riforme



Croazia

MACROECONOMIC DATA AND FORECASTS

	2007	2008	2009	2010F	2011F
GDP (EUR bn)	42.8	47.4	45.4	45.6	47.3
Population (mn)	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4
GDP per capita (EUR)	9,654	10,681	10,245	10,306	10,681
GDP (constant prices yoy %)	5.5	2.4	-5.8	-1.5	1.6
Private Consumption, real, yoy (%)	6.2	0.8	-8.5	-1.6	1.4
Fixed Investment, real, yoy (%)	6.5	8.2	-11.8	-5.1	2.1
Public Consumption, real, yoy (%)	3.4	1.9	0.2	0.4	1.0
Exports, real, yoy (%)	4.3	1.7	-16.3	0	1.7
Imports, real, yoy (%)	6.5	3.6	-20.7	-2.7	2.7
CPI (average, yoy %)	2.9	6.1	2.4	1.0	2.9
Monthly wage, nominal (EUR)	961	1,044	1,050	1,071	1,086
Unemployment rate (%)	9.6	8.4	9.4	10.0	9.6
Budget balance (% of GDP)	-2.0	-1.4	-3.9	-5.9	-4.9
Current account balance (EUR bn)	-3.2	-4.4	-2.4	-1.5	-1.7
Current account balance (% of GDP)	-7.6	-9.2	-5.2	-3.4	-3.5
Net FDI (EUR bn)	3.5	3.2	1.0	1.0	2.2
FDI (% of GDP)	8.1	6.8	2.1	2.2	4.7
Gross foreign debt (EUR bn)	33.3	39.0	44.6	47.5	50.5
Gross foreign debt (% of GDP)	77.7	82.4	98.3	104.1	106.7
FX reserves (EUR bn)	9.3	9.1	10.0	10.5	11.5
(Cur.Acc-FDI)/GDP (%)	0.6	-2.4	-3.1	-1.2	1.1
FX reserves/Gross foreign debt (%)	28.0	23.4	22.4	22.1	22.8
Exchange rate to USD eop	5.03	5.29	5.09	5.98	5.93
Exchange rate to EUR eop	7.33	7.37	7.30	7.30	7.35
Exchange rate to USD avg	5.35	4.91	5.26	5.76	6.05
Exchange rate to EUR avg	7.34	7.22	7.34	7.26	7.32

Source: UniCredit Research



Albania

- I dati relativi al Pil primo trimestre 2010 non sono disponibili. BoA fine maggio → domanda interna ↓ ma esportazioni ↑.
- Consumi ed investimenti privati in rallentamento.
- Spesa pubblica: -2%; Entrate: -3%.
- Esportazioni: +45,1%; Importazioni -2,3% → - 17,1% del deficit commerciale.
- Crescita si dovrebbe stabilizzare attorno al 3%



Albania: SWOT Economia

Punti di Forza: Lek stabile; stabilità tassi di interesse;

Punti di debolezza: dipendenza dalle rimesse (15% Pil) ; spesa pubblica per investimenti inadeguata; economia grigia limita risorse ed efficacia politica fiscale; mercati/settori di sbocco poco diversificati (Italia/Grecia: 81%; tessile-abbigliamento; minerali e materie prime energetiche 66%); corruzione

Opportunità: tenuta settore agricolo e turismo; potenziale di convergenza

Rischi: blocco delle riforme; dipendenza sistemica dagli aiuti “sindrome bosniaca”; diminuzione crescita potenziale; crisi greca



Albania: SWOT contesto imprenditoriale

Punti di forza: Accesso al credito; protezione investitori → top reformer (DB 2009);

Punti di debolezza: elettricità; concorrenza economia informale; imprese soggette a più di 30 interruzioni di alimentazione in un mese tipico (-13% del fatturato); permessi edilizi; diritti di proprietà deboli

Opportunità: sviluppo turismo (competitività di prezzo)

Rischi: ritardo nel rafforzamento stato di diritto e diritti di proprietà scoraggia gli investitori (ex: Club Med)



	2008a	2009b	2010c	2011c
Real GDP growth (av)	7,2	3,0	3,0	4,5
Agricultural output growth (av)	7,7	2,7	2,0	4,0
Industrial output growth (av)	9,4	-1,2	3,0	5,0
Consumer price inflation (av)	3,4	2,2	3,7	3,9
Money market interest rate (%)	6,2	6,3	6,0	5,5
Government balance (% of GDP)	-5,3	-7,3	-4,7	-3,4
Exports of goods fob (US\$ m)	1.356	1.048	154	1.413
Imports of goods fob (US\$ m)	4.908	4.264	4.230	4.423
Current-account balance (US\$ m)	2.048	1.845	1.341	1.005
Current-account balance (% of GDP)	-15,8	-15,6	-11,2	-7,4
Exchange rate Lk:US\$ (av)	83,9	95,0	98,7	94,8
Exchange rate Lk:€ (av)	123,3	132,3	134,0	132,0

a Actual. b Economist Intelligence Unit estimates. c Economist Intelligence Unit forecasts.