



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

## **Europa Orientale tra dopo-Lehmann e crisi greca**

Gorizia, 6 maggio 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



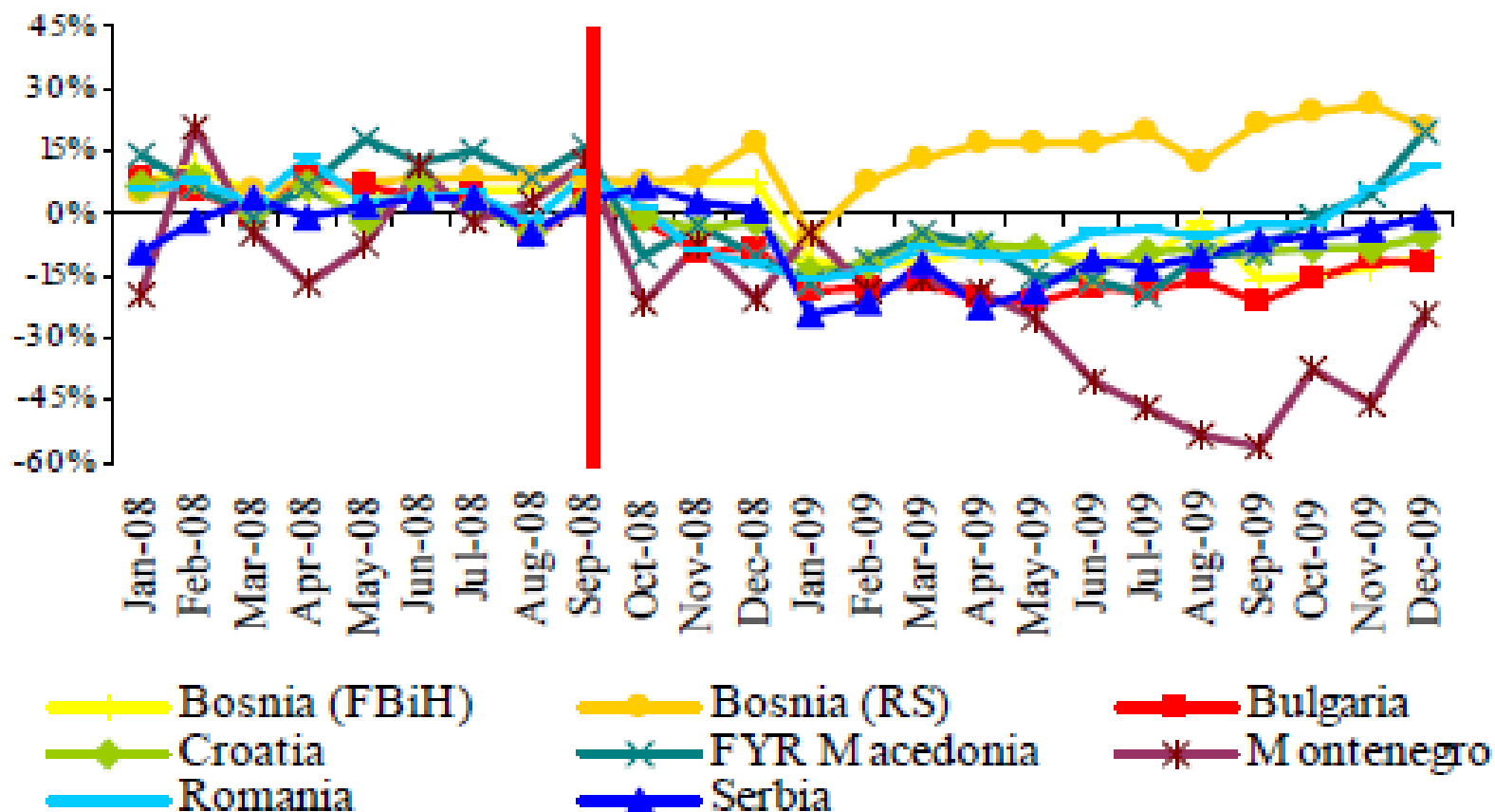
Livello di integrazione commerciale con UE-15  
meno "spinto" rispetto a UE- centro-orientale  
(commercio intra-area Croazia; Bosnia; Serbia)



Il credito all'economia rallenta ma no credit-crunch

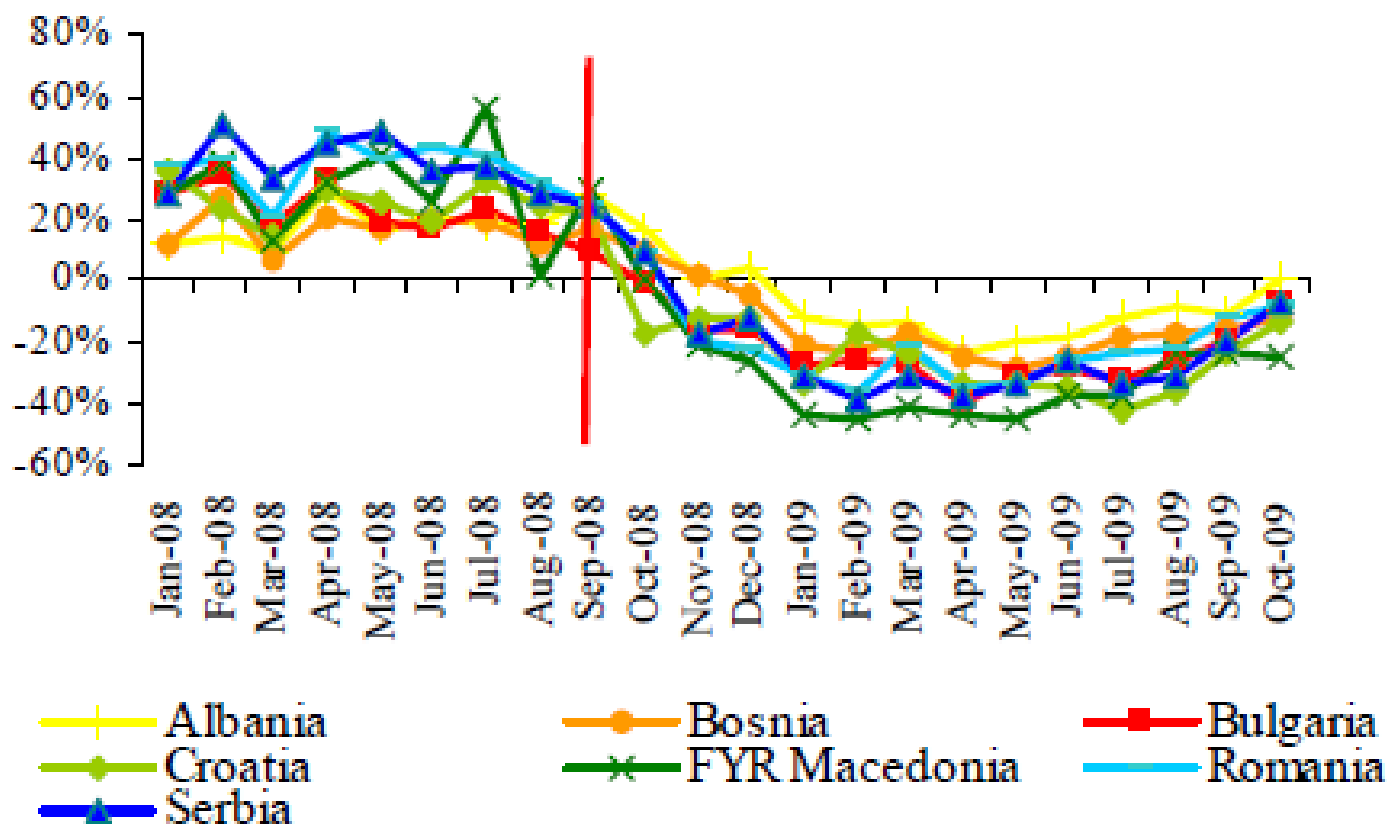


## La Crisi nei Balcani Occidentali: produzione industriale





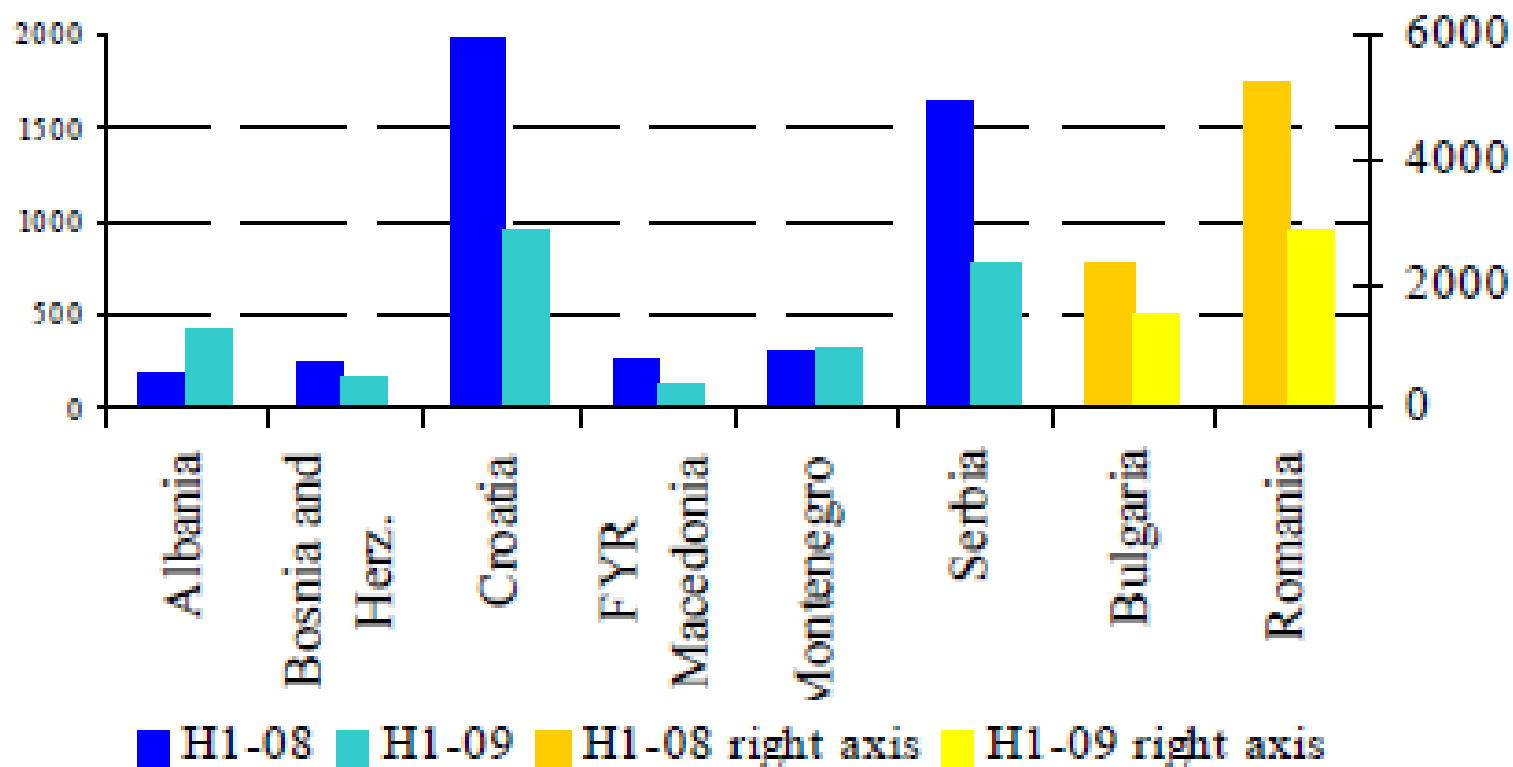
## La Crisi nei Balcani Occidentali: esportazioni





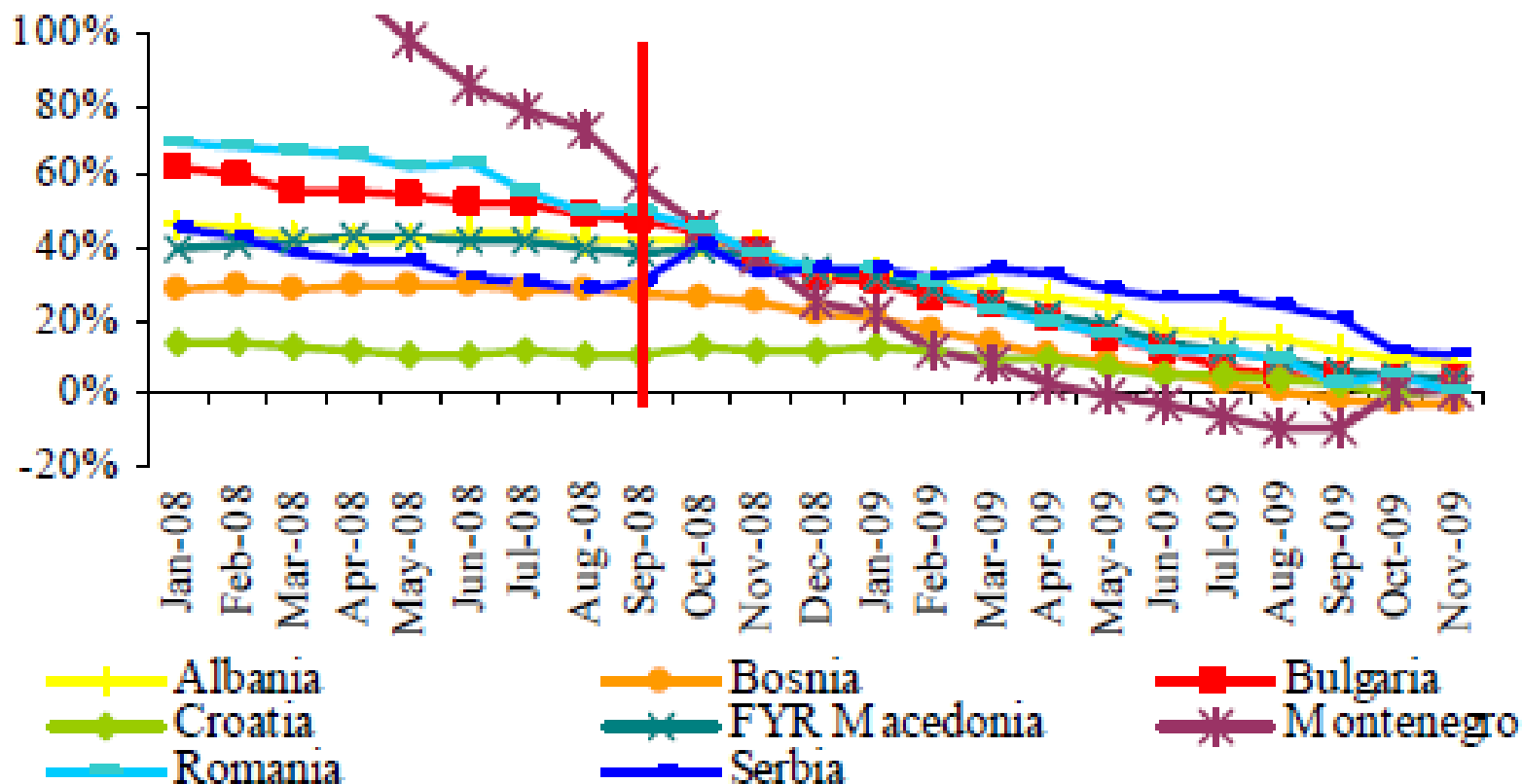


## La Crisi nei Balcani Occidentali: IDE





## La Crisi nei Balcani Occidentali: 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



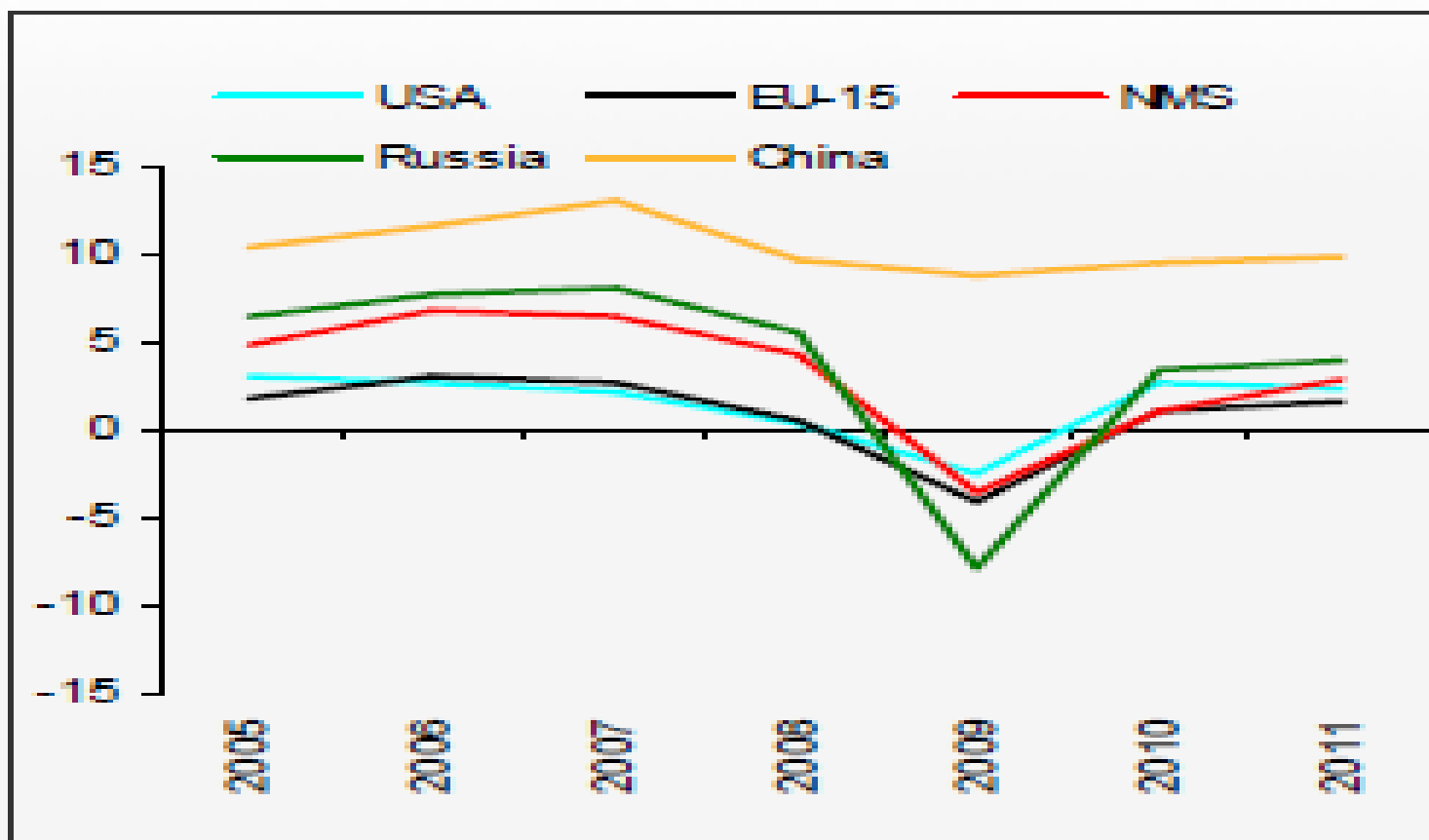
## Le misure anti crisi/Efficacia

	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	<b>1,4</b>
Croazia	1	1	0	2	1	<b>1,0</b>
Moldavia	1	1	1	0	1	<b>0,8</b>
Repubblica Ceca	4	4	1	2	3	<b>2,8</b>
Romania	2	2	2	1	2	<b>1,8</b>
Serbia	2	1	1	3	1	<b>1,6</b>
Slovacchia	2	3	2	2	1	<b>2</b>
Slovenia	4	2	4	3	5	<b>3,6</b>
Ucraina	1	1	0	2	1	<b>1,0</b>
Ungheria	1	2	2	4	2	<b>2,2</b>





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



Fonte: WIIW



## Crescita Globale nel dopo-crisi

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

Fonte: Business Monitor International



6/2010-6/2011

- **Effetto composto** (anno-base, ricostituzione delle scorte e stimoli fiscali)\* si smorza.
- **Ribilanciamento Parziale** degli squilibri delle partite correnti (deficit partite correnti USA dal 6% al 3%; aumento risparmi) ma insufficiente; yuan continua ad apprezzarsi.
- **China ribilancia** tra export e investimenti **ma** consumi privati bassi e continua la massiccia esportazione di risparmio.
- America Latina, Africa Sub-Sahariana e Medio Oriente (OPEC) favoriti dalla **ripresa delle commodities** non solo hard (energia) ma anche 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 della Domanda

- Propensione al consumo USA in calo strutturale --> perdita di domanda delle famiglie (consumo) pari a circa 3% - 3,8% del Pil statunitense **responsabile del 16% dell'output mondiale** + aumento (strutturale) propensione al risparmio
- Compensazione nel medio-lungo termine: aumento del consumo nei BRIC ed in particolare Cina
- Ma aumento dei consumi stabile solo se attuazione delle riforme strutturali che aumentino di circa 10 punti percentuali la quota di consumo rispetto al Pil in questi paesi.



## Ribilanciamento della Domanda

- Propensione al consumo USA in calo strutturale --> perdita di domanda delle famiglie (consumo) pari a circa 3% - 3,8% del Pil statunitense **responsabile del 16% dell'output mondiale** + aumento (strutturale) propensione al risparmio
- Compensazione nel medio-lungo termine: aumento del consumo nei BRIC ed in particolare Cina
- Ma aumento dei consumi stabile solo se attuazione delle riforme strutturali che aumentino di circa 10 punti percentuali la quota di consumo rispetto al Pil in questi paesi.

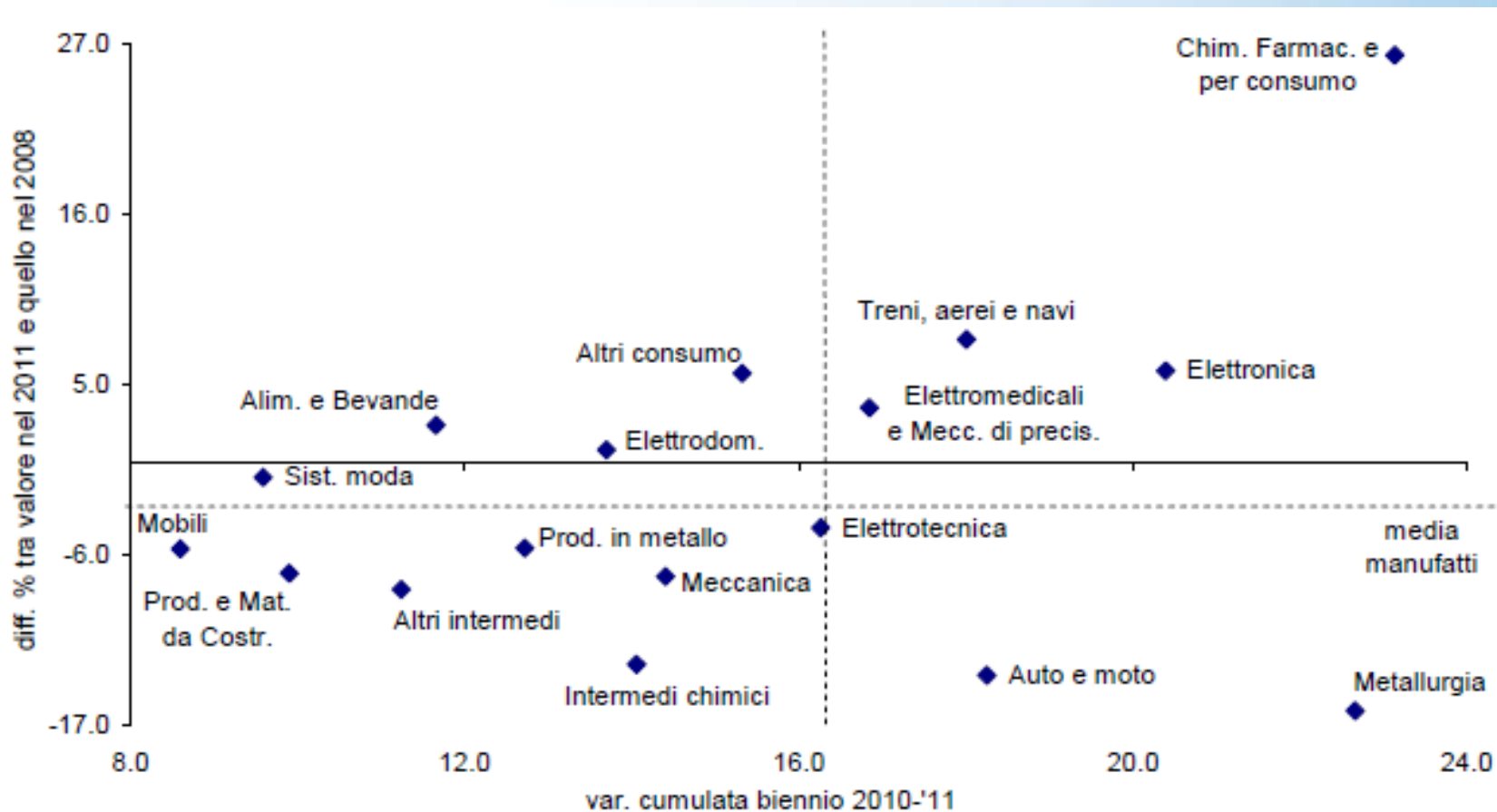


## Ribilanciamento dell'Offerta

- Riconversione della capacità produttiva in eccesso in una serie di settori → impiego alternativo delle tecnologie ? (v.automotive)
- Banca Mondiale : “meno beni di lusso ma più elettrodomestici”.
- Rilancio investimenti (anche infr.) e attività manifatturiere: → elettronica; mezzi di trasporto; metallurgia.
- Beni strumentali: sovracapacità produttiva
- Beni di consumo e ciclo delle costruzioni: dinamica frenata

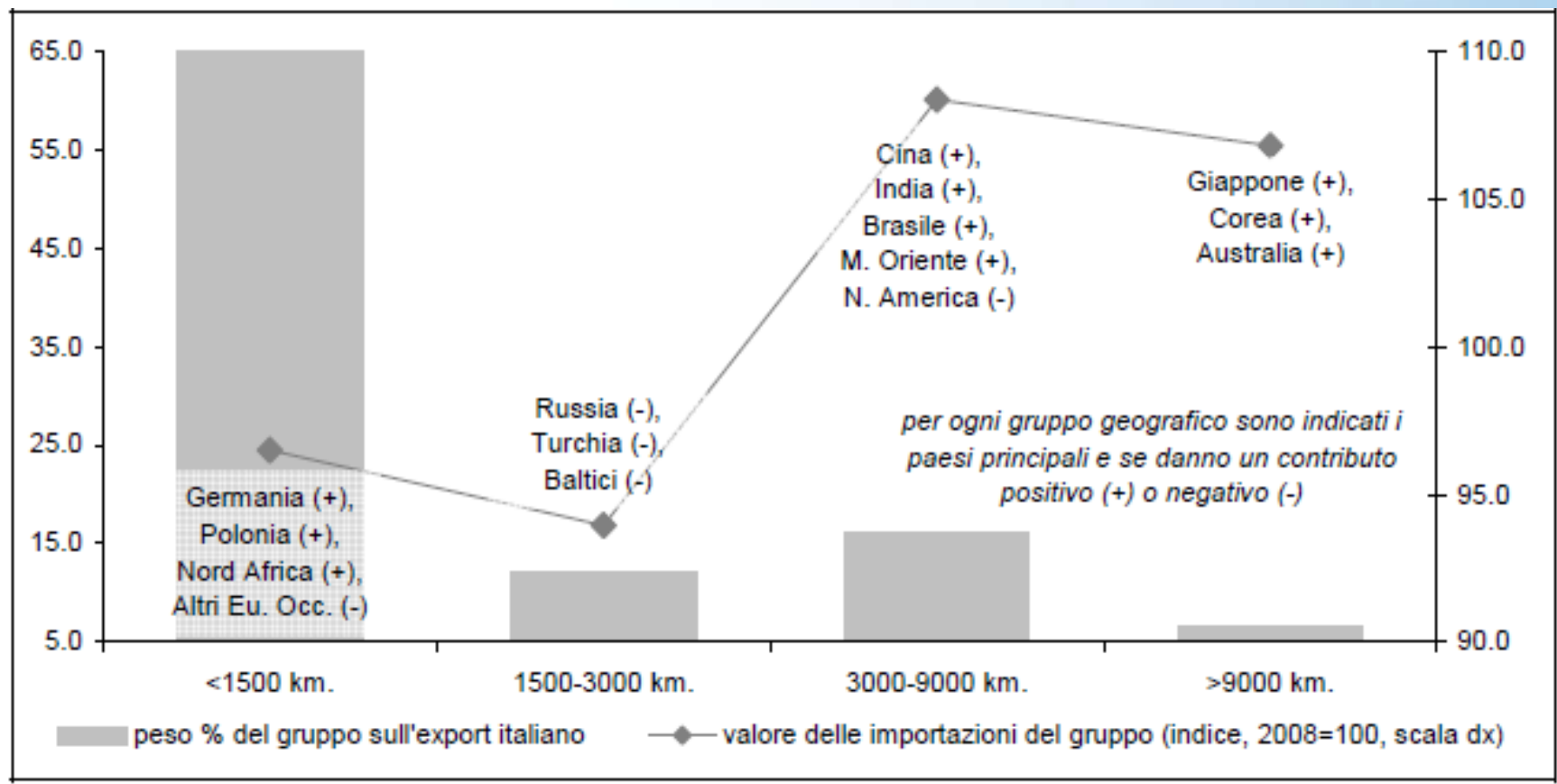


## Ristrutturazione dell'Offerta





## I mercati più promettenti per le imprese italiane nel 2011



Fonte: ICE-Prometeia





## Europa Orientale: i più lenti nel 2010 tra gli Emergenti

- Effetto frenante euro-zona (elevata integrazione commerciale e finanziario-produttiva)
- Aumento/Emersione sofferenze famiglie e imprese deprime i consumi
- Aumento disoccupazione deprime i consumi
- Ma crescita trainata da Consumi ed investimenti in Polonia, Slovacchia, Slovenia, Russia ed Ucraina (...)
- Crescita vincolata da deficit esterno ed interno \* → politiche fiscali restrittive
- Afflusso IDE in modesta ripresa

\* 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
<b>UE centro-or.</b>	<b>-2,5</b>	<b>1,5</b>	<b>2,9</b>
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
<b>UE Baltica</b>	<b>-16,3</b>	<b>-2,0</b>	<b>3,0</b>

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	-1,0/0,2	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
<b>Balcani Occidentali</b>	<b>-3,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>2,3</b>
Bulgaria	-5,0	0,0/0,5	3,0
Romania	-7,1	0,0/1,5	3,0/3,6
<b>Balcani orientali</b>	<b>-6,6</b>	<b>0,6</b>	<b>3,2</b>

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
<b>CSI</b>	<b>-7,6</b>	<b>3,5</b>	<b>4,3</b>

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



## 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



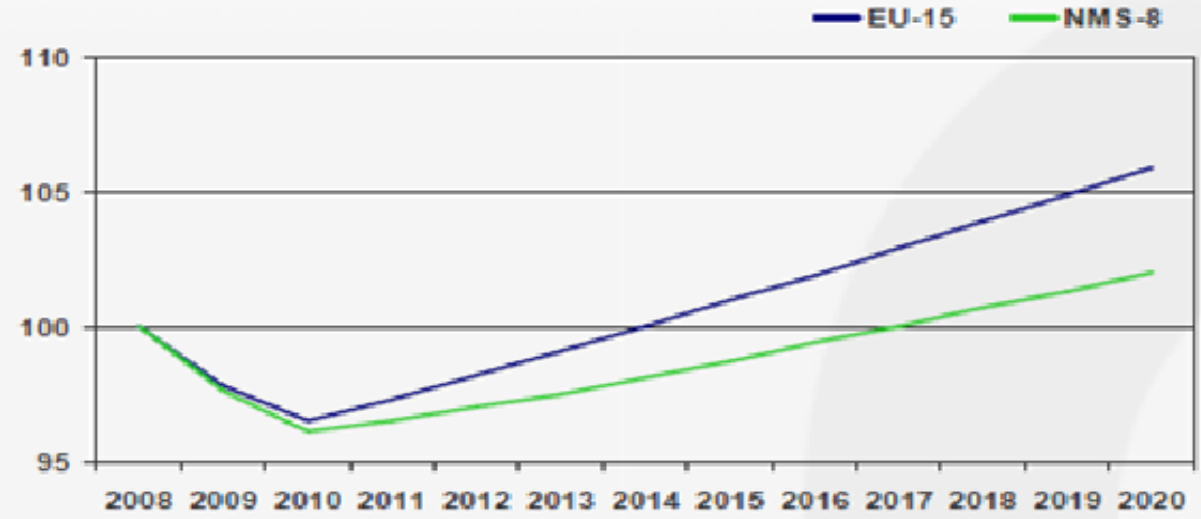
## Mercato del lavoro



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: 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

Fonte: elaborazione Informest su dati Deutsche Bank Research



## 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
<b>Balcani Occ.</b>	<b>6,5</b>	<b>19,9</b>	<b>0,6</b>
Bulgaria	9,9	45,1	4,5
Romania	1,8	24,8	0,4
<b>Balcani Or.</b>	<b>5,9</b>	<b>29,3</b>	<b>1,3</b>



## 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