

**DOCUMENTI
IAI**

**I PAESI DEL GRUPPO DI VISEGRAD:
ANDAMENTI ECONOMICI NEL 1993**

di Cristina Mastropasqua

Documento presentato al seminario "Forum Est"
Roma, IAI, 21 giugno 1994

IAI9403

ISTITUTO AFFARI INTERNAZIONALI

I PAESI DEL GRUPPO DI VISEGRAD: ANDAMENTI ECONOMICI NEL 1993

di Cristina Mastropasqua*

Introduzione

I paesi del gruppo di Visegrad (Polonia, Ungheria, Repubbliche Ceca e Slovacca) sono unanimemente considerati all'avanguardia del processo di riforma economica nell'Europa centro-orientale. I progressi nel campo della stabilizzazione degli squilibri macroeconomici e nel controllo dell'inflazione nei tre-quattro anni di transizione al mercato sono innegabili. Tutti i paesi hanno adottato una forma parziale di convertibilità della moneta; hanno intensificato notevolmente gli scambi con l'occidente e con i paesi della vicina Europa, con cui hanno di recente stipulato importanti accordi commerciali e di associazione economica. Molti problemi di natura strutturale restano perciò irrisolti e pregiudicano l'avvio di una fase di solida ripresa economica. Il sistema finanziario, spina dorsale di una moderna economia di mercato, è reso fragile dagli squilibri patrimoniali ereditati dal passato regime. Passi da gigante sono stati compiuti nel rinnovare il sistema legislativo e normativo per adattarlo alle nuove esigenze dell'economia, ma resta il nodo della riconversione dell'apparato produttivo, che non può essere risolto solo trasferendo ai privati le imprese dello Stato.

La congiuntura nel 1993

In quasi tutti i paesi del gruppo si è verificato un miglioramento della congiuntura economica nel 1993. La caduta del prodotto si è arrestata in Ungheria e nella Repubblica Ceca, dove questo è rimasto stazionario; in Polonia la crescita, del 4 per cento, si è consolidata rispetto al 1992, grazie alla ripresa della produzione industriale; la caduta della produzione è invece proseguita in Slovacchia. In Polonia la crescita è stata trainata dalla domanda interna, soprattutto per investimenti, saliti di quasi il 10 per cento nello scorso anno (tav. 1); nella Repubblica Ceca la domanda interna è stagnata, ma le esportazioni sono salite, soprattutto verso l'Unione europea (UE) (1). In Ungheria, la domanda per consumi si è contratta e quella per investimenti è rimasta debole.

L'inflazione al consumo è continuata a rallentare nei due principali paesi del gruppo, ma resta elevata, al 37 e al 22,5 per cento, rispettivamente, in Polonia e Ungheria; (2) la crescita dei prezzi è risalita nelle Repubbliche Ceca e Slovacca dal 10 per cento circa a oltre il 20. A determinare la persistenza del fenomeno inflattivo hanno concorso diversi fattori: l'aggiustamento, tuttora in corso, dei prezzi relativi, dopo la liberalizzazione avvenuta all'inizio di questo decennio; la presenza di ampi e crescenti disavanzi dei bilanci pubblici; il riaccendersi delle pressioni salariali, dopo la forte compressione in termini reali che ha seguito la liberalizzazione dei prezzi; l'introduzione delle imposte indirette sui consumi, in sostituzione di quelle sul fatturato delle imprese (turnover tax), quale primo passo della riforma fiscale.

Con la caduta della produzione e la privatizzazione di vasti settori dell'economia (le piccole attività commerciali, alcuni servizi, una parte delle grandi imprese) è aumentata la disoccupazione, fino allo scorso decennio quasi sconosciuta in questi paesi. Nei paesi del gruppo, i tassi di disoccupazione hanno superato nel 1993 quelli, peraltro elevati, delle principali economie europee. Il fenomeno preoccupa per i suoi riflessi sulla stabilità del processo di riforma e per

l'aggravio che esso comporta per i bilanci statali.

Dopo un'iniziale correzione all'avvio delle riforme, gli squilibri delle bilance dei pagamenti commerciale e corrente i disavanzi sono ricomparsi in Polonia e in Ungheria nel 1993, in seguito alla deludente performance delle esportazioni e alla crescita delle importazioni. Nei due paesi sono quindi peggiorati lievemente gli indicatori del debito estero, i quali avevano invece mostrato un miglioramento nei precedenti due anni (3). Nella Repubblica Ceca le partite correnti hanno registrato invece avanzi crescenti, mentre in quella Slovacca il disavanzo è risultato elevato in rapporto al prodotto (2,4 per cento; tav. 1). Dalla fine degli anni ottanta, con la rapida dissoluzione del Comecon, vi è stato un drastico riorientamento del commercio dei paesi dell'area verso l'Europa occidentale. Fra il 1988 e il 1993 i quattro paesi di Visegrad hanno accresciuto la quota del loro commercio con l'UE, portandola da meno del 30 al 50 per cento circa del totale, anche se il processo ha segnato una battuta d'arresto dal lato delle esportazioni, per la recessione che ha colpito l'Europa occidentale (tav. 2).

Le politiche economiche

La condotta delle politiche economiche è stata improntata nei passati tre-quattro anni alla necessità di favorire la discesa dell'inflazione; lo stimolo dell'attività economica è stato invece perseguito in via principale attraverso le riforme miranti a ridurre la presenza dello Stato e a fondare le basi dell'economia di mercato, per stimolare rapidamente la crescita del settore privato. Tutti i paesi del gruppo hanno formulato le proprie strategie di politica economica e di riforma sotto la guida e con l'assistenza finanziaria del Fondo monetario.

Data la dimensione pressoché inesistente dei mercati monetari e finanziari nelle economie ex-pianificate i disavanzi pubblici tendono a tradursi rapidamente in una maggiore crescita della moneta. Il controllo dei bilanci statali diventa quindi cruciale per conseguire anche quello degli aggregati monetari e creditizi. Con l'eccezione della repubblica Ceca, nel corso della transizione tutti i paesi del gruppo hanno dovuto controllare la spesa pubblica, su cui si è scaricato il peso di una domanda crescente di sostegno sociale (soprattutto per sussidi di disoccupazione) legata al declino economico e hanno dovuto fronteggiare il fenomeno della caduta delle entrate, connesso alla contrazione dei profitti delle imprese statali, alla crescente evasione fiscale, all'inadeguatezza dell'apparato amministrativo. Nel 1993 la spesa pubblica è rimasta costante in rapporto al prodotto in Ungheria, mentre le entrate in rapporto al PIL sono aumentate in Polonia, grazie alla crescita dei profitti delle imprese statali e all'incremento di gettito dovuto all'introduzione dell'IVA. Nei due paesi si è quindi arrestata la crescita dei disavanzi. In Slovacchia i mancati trasferimenti di bilancio della ex-Cecoslovacchia hanno fatto emergere nel 1993 un deficit di bilancio del 7,9 per cento del PIL.

Tornando alla politica monetaria, va ricordato che nelle economie in transizione al mercato da un sistema pianificato, un importante canale di creazione del credito riguarda le imprese statali, tramite il ripianamento da parte dello Stato delle perdite e degli arretrati di pagamento tra le imprese (inter-enterprise arrears). Con la dissoluzione del sistema pianificato i crediti tra le imprese si sono ingigantiti, fino a creare un circuito finanziario parallelo, sottratto al controllo delle autorità monetarie. L'assorbimento del credito bancario da parte delle imprese statali è proseguito in questi anni e ha di fatto portato a forme di razionamento verso il nascente settore privato, anche tenuto conto della necessità per il paese di rispettare gli obiettivi quantitativi sull'espansione del credito fissati dall'FMI. La situazione patrimoniale già fragile delle banche è peggiorata con l'aggravarsi della crisi economica che ha colpito soprattutto le imprese statali, accrescendo il peso delle sofferenze sull'attivo. Nel 1993 tutti i paesi (con l'eccezione della Slovacchia) sono riusciti a portare i tassi di interesse al di sopra dell'inflazione, consentendo alle

banche di ampliare notevolmente lo spread fra tassi attivi e passivi e migliorare la redditività dell'attivo.

Tutti i paesi del gruppo hanno adottato misure per migliorare nel medio periodo l'equilibrio dei bilanci bancari (vendita allo Stato dei crediti inesigibili contro titoli di Stato, accantonamenti in bilancio a fronte delle perdite), ma il processo di risanamento si presenta lungo e oneroso per il bilancio pubblico. I metodi di controllo monetario sono ancora prevalentemente di natura amministrativa (imposizione di massimali sul credito), tuttavia, in Polonia e in Ungheria ad essi si stanno affiancando metodi "di mercato": già da qualche anno è attivo in questi paesi un mercato dei titoli di Stato, mentre nelle Repubbliche Ceca e Slovacca l'esperimento è agli esordi. Tra le riforme finanziarie, la creazione della normativa prudenziale e la sua applicazione da parte dell'organo di vigilanza si è rivelata di difficile attuazione. La legislazione sul fallimento è stata approvata in tutti i paesi, ma sono sorte difficoltà nella sua applicazione, dovute da un lato al numero elevatissimo di imprese che secondo la legge devono avviare una procedura di bancarotta, (4) dall'altro alla riluttanza delle autorità (ad esempio delle Repubbliche Ceca e Slovacca) a far rispettare la legge, per il timore di un'ondata di fallimenti.

Le politiche del tasso di cambio e commerciali

I paesi di Visegrad differiscono per il regime di cambio. In Ungheria e in Slovacchia vi è un managed float, in Polonia un crawling-peg, mentre nella Repubblica Ceca è attualmente in vigore un sistema di cambi fissi. In tutti i paesi vige inoltre una forma parziale di convertibilità esterna (per le operazioni che rientrano nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti, non per i movimenti di capitale). Nella Slovacchia, recenti fuoriuscite di capitali hanno richiesto l'introduzione di misure temporanee di limitazione della convertibilità e di controllo delle importazioni di merci (tramite l'applicazione di una sovratassa). Nello scorso anno, sia in Polonia, sia in Ungheria, vi sono stati deprezzamenti consistenti del cambio nominale (superiori al 20 per cento in termini effettivi). Ciò nonostante, in tutti i paesi il tasso di cambio ha mostrato una netta tendenza all'apprezzamento (fig. 1) (5).

I quattro paesi sono membri del GATT. Essi hanno stipulato alla fine del 1991 un accordo di associazione con l'UE, che prevede, tra l'altro, la creazione, entro 10 anni al massimo, di un'area di libero scambio di prodotti industriali con l'UE. Il livello delle tariffe da essi applicato è generalmente basso. Il recente accordo di Marrakesh in sede GATT favorirà nel medio periodo anche le esportazioni di prodotti agricoli dei paesi produttori (Ungheria e Polonia) verso l'UE. E' invece possibile che l'abolizione delle quote nel tessile-abbigliamento possa danneggiare le esportazioni dei paesi di Visegrad, visto che essi non sarebbero in grado di sostenere la concorrenza, sul mercato europeo, dei produttori più efficienti del sud-est asiatico. Nel 1993 i quattro paesi hanno concluso tra loro un accordo che prevede la costituzione di un'area di libero scambio entro il duemila. Tuttavia, l'impatto che questo potrà avere sul loro commercio sarà trascurabile, dato che, dopo la dissoluzione del sistema pianificato degli scambi (il Comecon), il commercio reciproco è sceso al 5-10 per cento del totale.

I movimenti di capitale

Negli anni novanta i quattro paesi sono stati meta di investimenti diretti e di portafoglio dall'estero che, seppure non cospicui, hanno mostrato una tendenza all'aumento. Gli investimenti diretti si sono concentrati verso l'Ungheria e, in minor misura, la Repubblica Ceca. Nel periodo 1990-1993 i due paesi hanno attratto circa il 50 per cento degli investimenti verso l'area

centro-orientale (12,5 miliardi di dollari). Nello scorso anno si è registrata una forte crescita delle emissioni di titoli a medio-lungo termine sui mercati internazionali, grazie al collocamento di circa 5 miliardi di dollari di titoli effettuato dalla Banca nazionale d'Ungheria e di 700 milioni della Repubblica Ceca, ambedue con lo scopo di accrescere le riserve valutarie (6). Nell'anno in corso hanno cominciato a rivolgersi al mercato anche alcune imprese di questi due paesi. I mercati borsistici di Varsavia, Budapest e Praga hanno ricevuto impulso dalle privatizzazioni, attirando la partecipazione degli operatori stranieri. In Polonia e Ungheria, la graduale rimozione delle restrizioni alla partecipazione degli operatori stranieri alle operazioni di collocamento del debito pubblico e al rimpatrio dei profitti dalla fine dello scorso anno ha accresciuto l'attrattiva dei mercati finanziari domestici dei due paesi.

Le privatizzazioni

Nel 1993 i paesi hanno di fatto completato la cosiddetta "piccola privatizzazione", ovvero la vendita di esercizi commerciali ai privati, inclusi i casi di restituzione ai vecchi proprietari. Attraverso di essa lo sviluppo del settore privato ha ricevuto uno stimolo consistente. Si stima infatti che in Ungheria e in Polonia tra il 40 e il 50 per cento del prodotto dello scorso anno sia stato generato nel settore privato. Nelle Repubbliche Ceca e Slovacca la proporzione è molto inferiore. Più lenta e complessa si è invece rivelata la vendita delle grandi imprese statali, per le molte difficoltà incontrate: nello stabilirne un prezzo in assenza di mercati azionari; nel reperire i capitali necessari all'acquisto; nel garantire alle imprese un assetto proprietario stabile, in grado di avviare la ristrutturazione; nel trovare acquirenti per le imprese "decotte". I maggiori progressi in termini di numero di grandi imprese cedute ai privati sono stati nella Repubblica Ceca, dove, attraverso la distribuzione alla popolazione di buoni per l'acquisto di azioni (voucher) è stato aggirato il problema della mancanza dei capitali. Una concentrazione proprietaria si è in molti casi raggiunta grazie alla cessione dei voucher a Fondi di investimento sorti per l'occasione, i quali hanno promesso ai loro "depositanti" rendimenti elevati. I Fondi, che oggi possiedono circa il 70 per cento delle imprese privatizzate, non hanno però avviato ancora le ristrutturazioni necessarie a migliorare la redditività delle imprese acquisite. Nei primi mesi di quest'anno ha avuto inizio la seconda "ondata" di privatizzazioni nella Repubblica Ceca; l'FMI stima che, quando questa si sarà conclusa, circa il 90 per cento delle imprese statali finirà in mani private.

In Ungheria il processo di privatizzazione ha avuto inizio nel 1990, con progressi tangibili, anche se lenti. Circa la metà delle imprese sotto il controllo dell'Agenzia statale per la privatizzazione sono state vendute o sono in procinto di esserlo. E' stata incentivata la costituzione di cooperative. L'Ungheria è stata il paese dell'area Est Europea che più ha permesso la vendita di imprese ad acquirenti stranieri; i programmi futuri del governo sono oggi rivolti a incentivare la partecipazione dei residenti alla privatizzazione. In Slovacchia, dopo il primo esperimento di privatizzazione delle grandi imprese con il metodo dei voucher, avvenuto prima della separazione, il Governo intende far ricorso ai metodi tradizionali: offerte pubbliche, aste e vendita diretta, anche se questo richiederà tempi più lunghi. Data la difficile situazione finanziaria in cui versa la maggior parte delle industrie slovacche (soprattutto industrie pesanti, siderurgiche e metallurgiche), le autorità auspicano la formazione di una concentrazione proprietaria in grado di sostenere la ristrutturazione, anche incoraggiando la presenza dei capitali stranieri. In Polonia la privatizzazione delle grandi imprese sta procedendo a ritmi molto lenti, per gli ostacoli di natura politica che hanno rallentato l'approvazione parlamentare dei diversi progetti di volta in volta presentati dal Governo. Alla fine del 1993, delle imprese statali avviate alla privatizzazione (il 26 per cento del numero totale) solo il 13 per cento è stato effettivamente venduto. L'approccio alla privatizzazione è stato "eclettico". Le imprese statali sono state lasciate libere di scegliere se e

come privatizzarsi (con l'eccezione delle imprese dichiarate insolventi). La strategia seguita è stata il più delle volte la liquidazione dell'impresa da parte del Consiglio dei lavoratori e la vendita delle attività agli stessi lavoratori. L'attuale coalizione avrebbe l'intenzione di allargare il processo, portando avanti il progetto del precedente Governo, il quale prevedeva la vendita di azioni delle imprese statali a Fondi di investimento e la distribuzione ai cittadini di voucher per l'acquisto di quote dei Fondi.

Le prospettive per il 1994 e oltre

Le prospettive di ripresa dell'economia nel 1994 possono essere considerate molto buone solo per la Polonia, dove il prodotto è previsto crescere del 4,5 per cento, mentre per gli altri paesi, tassi di crescita del 2-2,5 per cento devono considerarsi insoddisfacenti, dopo tre-quattro anni di forte contrazione produttiva. In Polonia la produttività è aumentata del 6,5 per cento nel 1993 ed è prevista crescere anche nel 1994; i costi unitari del lavoro sono fortemente scesi (oltre il 20 per cento) nel 1993; le imprese hanno accresciuto i profitti del 7 per cento circa; il disavanzo statale è sotto controllo. Il paese ha inoltre beneficiato di una forte riduzione del debito negli scorsi due anni. La creditworthiness della Polonia è perciò molto bassa. La crescita delle esportazioni è quindi una condizione necessaria al finanziamento delle crescenti importazioni nei prossimi anni. Le politiche economiche debbono tuttavia essere improntate al rigore, dato il livello tuttora elevato dell'inflazione. Molta strada resta ancora da fare nel processo di privatizzazione e nel risanamento dei bilanci bancari.

In Ungheria, la ripresa ha stentato a decollare, nonostante in questo paese il grado di avanzamento delle riforme (soprattutto per quel che riguarda la tutela dei diritti di proprietà) sia maggiore rispetto agli altri tre. L'elevato servizio del debito (51 per cento delle esportazioni di beni nel 1993) costituisce un forte drenaggio di risorse verso l'estero. Peraltro, la puntualità con cui l'Ungheria ha rispettato i pagamenti del servizio del debito ha favorito l'afflusso di investimenti diretti dall'estero. L'aumento della domanda in Europa occidentale potrà favorire l'avvio di una ripresa export-led.

Nella repubblica Ceca, l'assenza di squilibri esterni e l'equilibrio dei conti pubblici favoriscono un orientamento moderatamente espansivo delle politiche. Va tuttavia perseguita la discesa dell'inflazione, attraverso il miglioramento dei meccanismi di contrattazione tra le parti sociali e l'avvio di una politica dei redditi (attualmente, il Governo impone un tetto alla crescita dei salari e multa le imprese che non lo rispettano).

In Slovacchia, le prospettive di crescita per il 1994 restano deboli. Il paese risente della caduta dell'attività nel settore delle grandi imprese, della fine dei trasferimenti in bilancio dalle regioni ricche dell'ex Cecoslovacchia, della perdita di sbocchi verso l'ex URSS. Vi è il rischio di un aggravamento degli squilibri del bilancio statale e dei conti con l'estero; le conseguenze più probabili sarebbero il deprezzamento del tasso di cambio e l'esplosione dei prezzi. Il pericolo di uno scivolamento verso situazioni di squilibrio e di arretratezza economica, simili a quella bulgara o rumena, non deve essere trascurato.

NOTE

* Banca d'Italia - Servizio Studi. Queste pagine riflettono le opinioni dell'autrice e non quelle dell'Istituto di appartenenza.

1) La Repubblica Ceca è l'unico tra i paesi di Visegrad che ha accresciuto le esportazioni nel 1993.

2) In Polonia il tasso di inflazione era di oltre il 600 per cento nel 1989, subito prima dell'avvio delle riforme.

3) Nel 1992 la Polonia ha ottenuto da Club di Parigi una cancellazione del 50 per cento del debito verso i creditori ufficiali; nel 1993 un analogo accordo è stato raggiunto anche con le banche.

4) In Ungheria, il numero di imprese che hanno presentato richiesta di avviare la procedura è tale da creare una paralisi delle aule di giustizia per diversi anni.

5) Va tuttavia tenuto presente che i tassi di cambio effettivi reali della figura sono stati ottenuti deflazionando i cambi nominali con i prezzi al consumo. In questo senso, questi non costituiscono indicatori appropriati di competitività, quali, ad esempio, quelli costruiti con gli indici dei prezzi alla produzione o dei costi del lavoro.

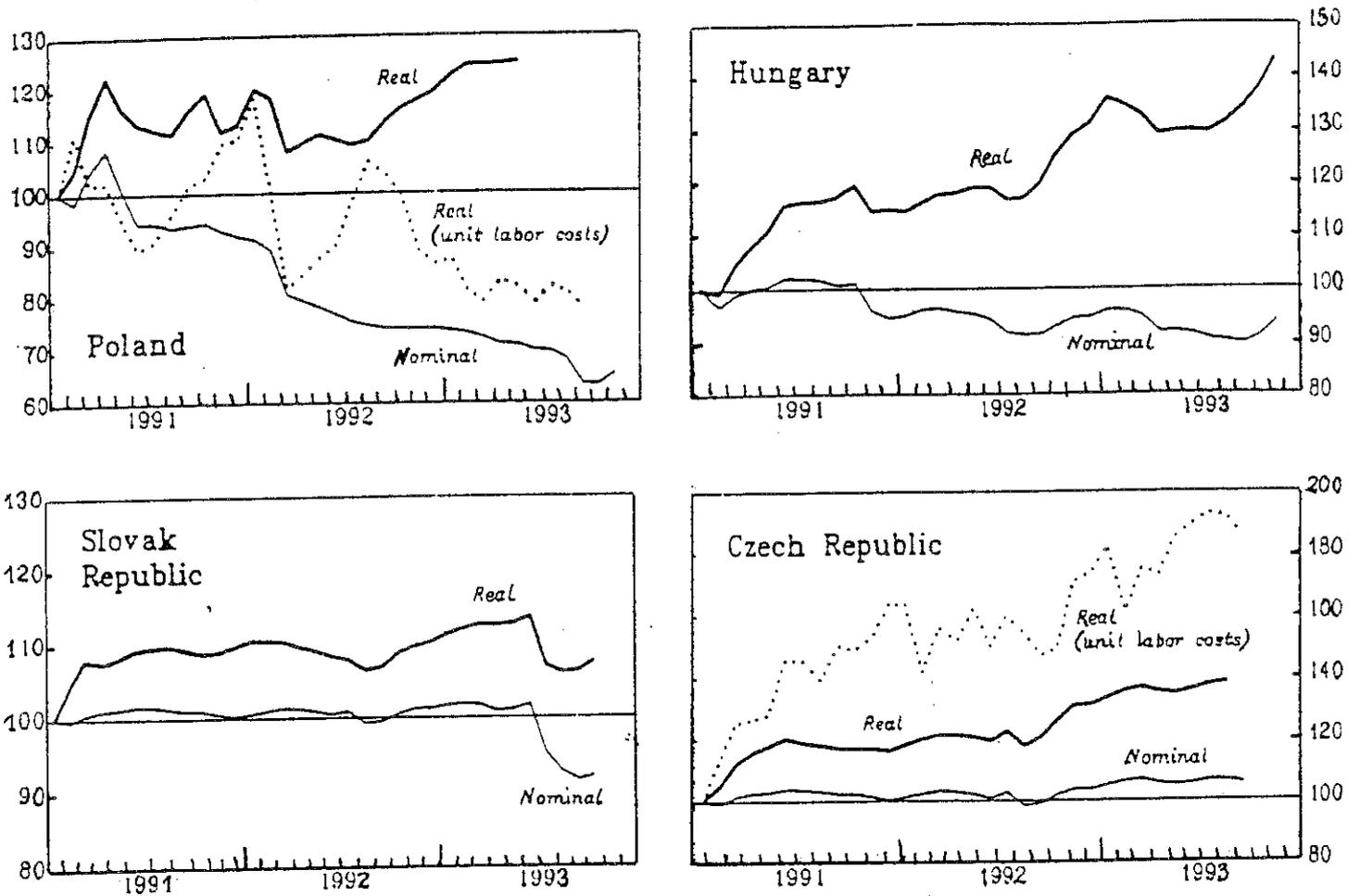
6) Ungheria e Repubblica Ceca sono gli unici due paesi dell'area a cui è stato assegnato un rating (BB+ per la Repubblica Ceca, da Standard & Poor, Ba1 per l'Ungheria, da Moody's).

Fig. 1

Selected Countries in Transition: Nominal and Real Exchange Rates¹

(January 1991 = 100; an increase indicates an appreciation of the currency)

Central Europe



¹ Real exchange rates are based on relative consumer prices. For Poland and the Czech Republic, real exchange rates based on relative unit labor costs are also shown.

PAESI DI VISEGRAD: PRINCIPALI INDICATORI MACROECONOMICI
(variazioni percentuali annue)

	Polonia		Ungheria		Repubblica Ceca		Repubblica Slovacca		
	1992	1993	1994*	1992	1993	1994*	1992	1993	1994*
PIL reale	1,5	4,0	4,5	-4,4	0,0	2,0	...	-3,6	0,0
Consumi	5,0	4,1	2,4	-2,3	-1,0	-0,2	11,1	...	...
Investimenti fissi	2,8	9,8	9,5	-9,0	5,0	9,8	3,8	...	...
Prezzi al consumo	43,0	37,0	30,0	23,0	22,5	19,0	11,1	20,8	11,0
Salari nominali	44,4	37,6	23,1	30,0	26,0	...	23,2	26,5	...
Tasso di disoccupazione	13,6	15,7	16,0	12,3	12,2	11,0	2,6	3,5	7,0
Saldo di bilancio (in perc. del PIL)(1)	-6,8	-4,1	...	-7,5	-6,8	...	...	0,3	...
Esportazioni (2)	9,7	-2,9	3,8	8,3	-10,9	7,4	...	9,0	5,8
Importazioni (2)	6,1	17,7	2,0	11,1	0,9	6,5	...	1,7	12,2
Saldo corrente B. P. totale (2) in miliardi di \$ in perc. del PIL	-0,3	-2,3	-2,2	0,3	-3,1	-2,5	0,1	0,6	0,3
Debito estero (miliardi di \$) Servizio del debito (in perc. esp. di beni e servizi)(3)	-0,3	-2,7	-2,5	0,8	-8,3	-6,5	0,4	1,9	0,9
Tasso di cambio effettivo nom.	-22,4	-24,9	...	-5,4	-1,8(4)	...	...	4,3(4)	...
							...	2,3	3,0
							...	3,1	3,8
						

Fonti: FMI, OCSE.

* Previsioni. 1. Saldo delle Amministrazioni pubbliche. 2. Ungheria: riferiti alle transazioni in valute convertibili. 3. Ungheria: in percentuale delle esportazioni di beni. 4. Primi 3 trimestri.

Selected Countries of Central Europe: Trade with the European Union

(In percent of total trade)

	Imports from EU			Exports to EU		
	1988	1990	1993 1/	1988	1990	1993 1/
Albania	31.4	40.6	65.1	36.8	38.3	38.2
Bulgaria	40.5	52.8	50.7	23.6	34.5	38.7
Former Czechoslovakia	26.5	31.1	46.3	24.2	32.0	46.6
Hungary	25.2	32.8	43.0	22.5	34.2	46.5
Poland	27.2	42.5	54.7	30.3	46.8	56.5
Romania	6.2	19.6	41.0	24.0	31.4	32.2

Source: IMF, Direction of Trade Statistics.

1/ Through October 1993. Data for 1993 are preliminary.