

L'Ungheria verso la transizione

Sin dal 1968, l'Ungheria è stata all'avanguardia rispetto ai Paesi del blocco orientale in termini di iniziative riformiste e, al volgere del periodo 1989/90, disponeva già di numerosi elementi fondamentali per la liberalizzazione del mercato. Dal 1987 è stato ricostituito un sistema di attività bancaria commerciale, con numerosi partecipanti stranieri; l'evoluzione del settore privato è stata sostenuta dalla legge societaria; sono state aperte le porte agli investimenti diretti esteri e il commercio è stato ampiamente liberalizzato. Inoltre, a giugno 1990, prima nell'Europa centrale e orientale, la borsa di Budapest ha avviato operazioni.

Nell'anno e mezzo successivo alle prime libere elezioni parlamentari, sono state attivate legislazioni finanziarie quali la legge contabile, la legge sulle istituzioni finanziarie e sulla banca centrale e la legge fallimentare, prevalentemente in accordo con l'Unione Europea. La rapida istituzione di una struttura di economia di mercato ha costituito per l'Ungheria un trampolino verso l'ingresso di investimenti di capitale estero, ma non è riuscita a evitare una significativa crisi socio-economica associata alla trasformazione. Inflazione costantemente elevata, disoccupazione e crollo del PIL di circa il 18%, gravi deficit di bilancio e di bilancia dei pagamenti e consolidamento bancario hanno caratterizzato la prima metà degli anni novanta. Nella primavera del 1995 un pacchetto di stabilizzazione contenente severe misure di austerità ha posto fine alla crisi. Entro il 1995, i principali progetti

di investimenti diretti degli anni precedenti – progetti greenfield e industrie privatizzate – da parte di Audi, Philips, IBM, General Electric, Nokia, ecc. sono diventati operativi. L'economia ungherese ha intrapreso un percorso di crescita trainata dalle esportazioni. Nel corso dello stesso periodo, le grandi banche ungheresi di proprietà statale sono state privatizzate da investitori commerciali esteri e, a causa del trasferimento di tecnologia e della trasmissione di know-how manageriale, si è verificato un profondo rinnovamento in entrambe le reti commerciali e industriali e nel settore dei servizi finanziari e commerciali. Al momento la proprietà straniera, con una partecipazione dell'80-90% in alcuni settori economici con inclusione di attività bancaria, industria automobilistica ed elettronica, riveste un ruolo decisivo; la presenza di società straniere è rilevante anche nell'industria chimica e dell'ingegneria di precisione. Le società multinazionali esercitano un certo magnetismo nello stimolare i fornitori a entrare nel Paese e impiantarvi i propri stabilimenti. Nello stesso tempo, la competizione globale ha comportato un riesame dell'investimento in Ungheria e la ristrutturazione economica è entrata in una nuova fase nei primi anni del 2000. Gli investitori nei settori dell'assemblaggio/produzione alla ricerca di manodopera non qualificata a basso costo e le industrie leggere a manodopera intensiva hanno trasferito le loro capacità produttive nell'Europa sud-orientale e in Estremo Oriente, prevalentemente in Cina. Invece, nei settori di pro-

duzione ad alta tecnologia, sono stati avviati centri di ricerca e sviluppo mirati allo sfruttamento delle condizioni favorevoli dell'Ungheria. I salari più bassi per lavori intellettuali nei servizi commerciali attirano oggi gli investimenti: numerose società operative su scala mondiale hanno trasferito nel Paese le loro strutture di sviluppo software, call center e contabilità. Grazie alla posizione geografica dell'Ungheria, un numero crescente di società globali vi ha stabilito anche i propri centri di distribuzione logistica.

Dalla primavera 2004, l'Ungheria è membro dell'Unione Europea. Ciò, parallelamente alla tradizionale associazione commerciale del Paese con Germania, Austria e Italia, ha posto l'esplorazione delle opportunità commerciali locali al centro dell'attenzione anche di Stati membri più distanti. Si registra un cambiamento anche nel turismo: la regione dell'Europa orientale viene visitata da turisti provenienti da un numero crescente di Stati membri. Grazie alle risorse del Paese, siamo diventati uno Stato di elezione per turismo termale, enologico, culturale ed ecologico. L'apertura su scala completa del mercato ha esposto i produttori locali a una competizione significativa. La loro risposta è stata un tentativo di guadagnare terreno sul mercato dell'Unione Europea con specialità ungheresi, i cosiddetti "hungaricums", o prodotti squisitamente ungheresi. Nell'area dei beni agricoli tradizionali, questa sfida ha stimolato l'imprenditoria orientata verso beni di qualità più elevata (prodotti a base

DATI MACROECONOMICI E PREVISIONI

	2003	2004	2005P	2006P	2007P
PIL nominale (Mld fiorini ungheresi)	20413,5	21654,0	23308,4	25036,7	27074,0
PIL reale, variazione % a/a	4,6	4,1	4,0	2,3	2,8
- Consumo personale, variazione % a/a	3,1	3,0	2,5	-1,0	0,5
- Investimento, variazione % a/a	8,4	8,6	3,0	5,2	5,7
- Consumo statale, variazione % a/a	0,9	0,5	1,5	-4,1	-2,0
- Esportazioni, variazione % a/a	16,4	11,0	12,0	11,6	10,0
- Importazioni, variazione % a/a	13,2	9,3	10,5	8,5	8,5
Inflazione (IPC) a/a, fine periodo	5,5	3,3	6,5	5,4	3,8
Media	6,8	3,6	3,8	6,4	4,3
Tasso di cambio /€, fine periodo	245,9	252,7	280,0	275,0	270,0
Media	251,7	248,5	269,0	278,0	273,0
Repo** di due settimane, fine periodo	9,5	6,0	7,8	6,8	6,3
Conti correnti/PIL %	-8,9	-7,5	-8,5	-8,0	-7,5
FDI/PIL %	3,9	4,2	3,5	3,5	3,0
Debito pubblico/PIL* %	57,0	58,0	60,0	59,0	59,0
Bilancio generale dello Stato/PIL* %	-5,4	-6,1	-10,0	-6,5	-4,5
Debito estero totale/PIL %	70,1	77,0	79,0	75,0	70,0

P= Previsione

** Repo = Repurchase Agreement: Accordo di riacquisto

di carne, vino di qualità, liquori ungheresi speciali, frutta e frutta in scatola). Naturalmente, tali tentativi possono diventare un successo sul mercato europeo soltanto tramite un approccio di marketing a uso intensivo di capitali.

Nella fase di preparazione all'ingresso nell'UE, l'Ungheria ha beneficiato dell'assistenza finanziaria della Comunità fino al 2006, ma il bilancio UE per il periodo 2007-2013 prevede già il sostegno all'adeguamento e al miglioramento della competitività del settore privato tramite fondi finanziari consistenti. Seguiranno ampi investimenti infrastrutturali per la rete stradale e ferroviaria del Paese, come pure per lo sviluppo della rete dei servizi di pubblica utilità nelle aree rurali. Ciò fornirà prevedibilmente uno slancio ulteriore agli investitori dell'Europa occidentale che desiderano approfittare di questa espansione degli investimenti. Entro il 2013, è molto probabile che l'Ungheria superi il suo status agro-industriale e diventi un'economia caratterizzata da settori moderni industriali, ad alta tecnologia, e da servizi a capitale umano. Con il rinnovamento degli immobili estre-

mamente malridotti, Budapest e altre principali città riconquisteranno la patina dell'era monarchica, mentre i nuovi progetti edilizi creeranno valori architettonici adeguati, in termini di strutture residenziali e commerciali, a un ambiente da Ventunesimo secolo.

Grazie a una crescita annuale del 3-4%, il PIL supera il livello del 1989 di circa il 32%. Tuttavia, questo indicatore statistico grezzo è insufficiente a descrivere i cambiamenti che si sono verificati nella qualità di vita. L'attuale ambiente automobilistico ungherese, la rete commerciale, l'industria dell'ospitalità, la fornitura di beni, la gamma di prodotti di inve-

stimento finanziario e le opportunità turistiche disponibili grazie al fiorino ungherese convertibile non hanno nulla in comune con i decenni precedenti.

Nello stesso tempo, la trasformazione ha significativamente ampliato la portata della differenziazione dei redditi e ha creato tensioni sociali notevoli. Nessuna delle forze politiche che si sono alternate in quattro anni di cicli elettorali è stata abbastanza coraggiosa da rischiare ponendo fine al ruolo paternalistico dello stato tramite riforme radicali in linea con l'economia di mercato. Entro il 2006, il deficit di bilancio dovrebbe crescere fino a dimensioni inaccettabili, forse raggiungendo il 10% del PIL, e il suo finanziamento è diventato critico. La riforma del sistema sanitario, del sistema pensionistico, scolastico e dei servizi di pubblica utilità di proprietà dello stato (ferrovie, trasporto pubblico su strada, autostrade) non può essere procrastinata oltre. La coalizione socialista liberale, rieletta a maggio 2006, ha avviato questa serie di riforme sgradite che, naturalmente, hanno incontrato una notevole resistenza sociale. Il risultato delle riforme deciderà se sia possibile o no mantenere la stabilità macroeconomica e se l'introduzione dell'euro possa essere ancora considerata realistica per l'Ungheria in un futuro prossimo.

Intervista a István Hamecz, managing director della National Bank of Hungary

Quali sono le cause dei permanenti problemi della bilancia dei pagamenti? Come possono essere risolti?

L'Ungheria ha avuto un deficit di conto corrente nella bilancia dei pagamenti ogni anno a partire dal 1993 (vedi Grafico 1).

Escludendo il periodo di recessione 1990-1992, prevalentemente dovuto alla transizione da un'economia di proprietà statale a una capitalista, nel corso degli anni Settanta e Ottanta abbiamo avuto un deficit continuo della bilancia dei pagamenti. A volte tale deficit

è stato di dimensioni modeste; altre volte è stato molto considerevole. Dato che l'origine di un deficit della bilancia dei pagamenti sta nell'eccesso di investimenti rispetto ai risparmi, qualunque tentativo di ridurre il deficit deve cercare o di ridurre gli investimenti o di aumentare i risparmi. La riduzione degli investimenti è difficilmente un'opzione politica attraente, il che ci lascia con il problema di come incrementare il risparmio. La questione chiave è il comportamento nazionale relativo al risparmio. Nella misura in cui i risparmi interni sono insufficienti a finanziare le necessità nazionali di investimento, dobbiamo contare sui risparmi esteri. E se contiamo sui risparmi esteri, dobbiamo per definizione continuare a mantenere un deficit di conto corrente.

Un modo di ridurre il deficit della bilancia dei pagamenti potrebbe essere il decremento del deficit del settore pubblico. Con il nuovo Programma di Convergenza il governo mira al raggiungimento di un livello di deficit del 3% entro il 2009. Nel medio termine, tuttavia, un bilancio equilibrato sarebbe meglio per incrementare i

risparmi nazionali a un livello compatibile con un deficit esterno sostenibile. Un obiettivo delle chiacchierate riforme strutturali è l'incremento dei risparmi privati tramite incentivi ai singoli.

In Ungheria i risparmi delle famiglie non sono mai stati elevati, ma attualmente si trovano a un livello estremamente basso, principalmente a causa della rapida crescita del prestito al dettaglio. Tutti gli studi confermano che la rapida crescita del credito nei nuovi Stati membri può essere considerata un fenomeno di equilibrio.

Come può la politica monetaria contribuire al ripristino dell'equilibrio finanziario in Ungheria?

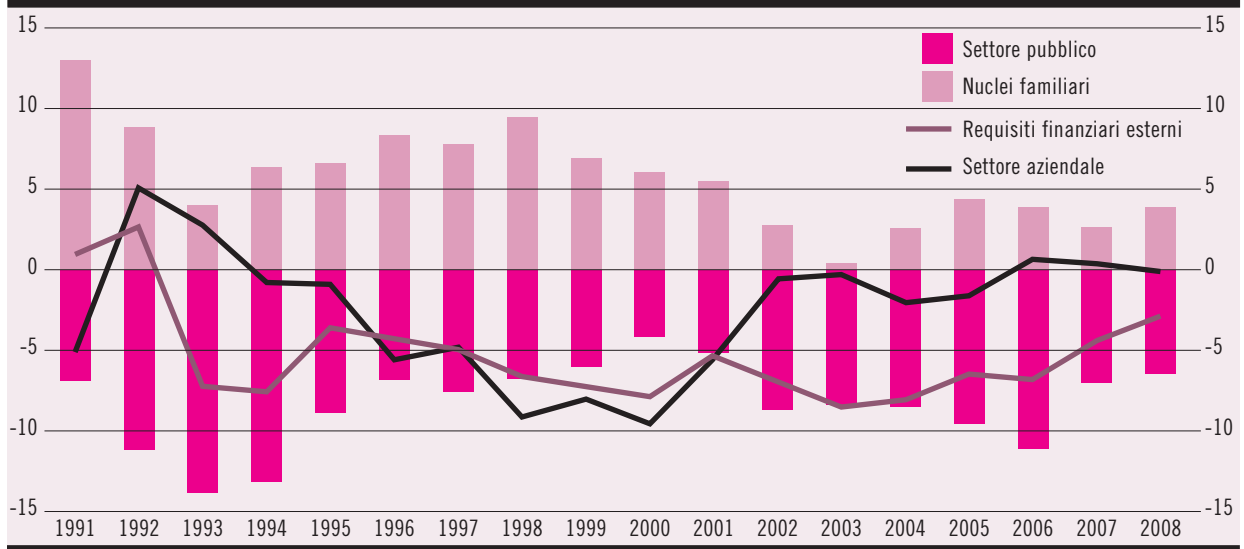
In Ungheria vi è stata la tendenza ad attribuire alla politica monetaria un'influenza sull'economia fuori da tutte le proporzioni reali. La realtà è che, oltre al contributo che possono avere sul mantenimento dell'inflazione a livelli bassi, le banche centrali non hanno alcun effetto sostanziale nel trend di crescita della produzione o nel trend di crescita dell'occupazione. Come abbiamo visto, lo squilibrio finanziario è stato persistente nel corso di tutti i tipi di politica



monetaria. I funzionari delle banche centrali sono concordi nel ritenere che la politica monetaria sia uno strumento insufficiente tramite cui controllare un deficit di bilancia dei pagamenti. Per contro, le politiche dei governanti possono avere un'influenza materiale su entrambe.

La politica monetaria ha un ruolo importante, ma essenzialmente "di secondo piano", nel consenti-

REQUISITI DI FINANZIAMENTO ESTERNO DELL'UNGHERIA E SUE COMPONENTI





Corbis

re all'economia di raggiungere il suo potenziale di crescita a più lungo termine. L'attenzione della politica monetaria concentrata sul singolo obiettivo della stabilità dei prezzi è la chiave per convincere risparmiatori e investitori che, nel prendere decisioni, non è necessario tenere conto di un elevato rischio di inflazione. È solo in tale modo che possiamo ottenere tassi di interesse più bassi.

La politica monetaria mirata al raggiungimento di prezzi stabili contribuisce alla crescita in produzione e occupazione aiutando il sistema dei prezzi, cuore dell'economia di mercato, a lavorare più efficacemente.

La politica monetaria mirata al raggiungimento di prezzi stabili contribuisce all'economia aiutando a facilitare i cicli economici.

I prezzi mediamente stabili fanno sì che il sistema dei prezzi funzioni efficacemente e pertanto contribuiscono ad assicurare che gli investimenti si svolgano nei luoghi economicamente più sensati.

I prezzi mediamente stabili tendono a incoraggiare i risparmi e pertanto contribuiscono a finanziare ulteriori investimenti. Questi sono

i contributi potenziali, sebbene indiretti, che la MNB (Banca Nazionale Ungherese) può apportare al ripristino dell'equilibrio finanziario.

Qual è la strategia della MNB relativamente all'euro?

Il punto di avvio della nostra strategia monetaria si fonda sull'ingresso futuro nell'EMU. L'analisi economica suggerisce che l'eurozona sarà, per molti aspetti, un'area di valuta ottimale tanto per l'Ungheria che per attuali Paesi membri dell'eurozona meno sviluppati. L'adozione dell'euro avrà probabilmente un impatto notevolmente positivo sulla crescita economica ungherese. Dati i significativi vantaggi netti, la MNB è da tempo a favore dell'ingresso nell'EMU quanto prima possibile. Tuttavia è necessario prendere in considerazione gli adeguamenti dell'economia richiesti per soddisfare i criteri di Maastricht. Mentre da un punto di vista economico è chiaro che la convergenza richiede inflazione e deficit fiscale in graduale diminuzione, la stabilità del tasso di cambio costituisce un problema più comples-

so. In qualità di membro dell'UE, l'Ungheria avrà l'opportunità di partecipare al regime di tasso di cambio di ERM II, considerato spesso l'anticamera dell'euro, dato che il requisito di stabilità del tasso di cambio nel criterio di Maastricht è basato su due anni di risultati nell'ambito di tale regime. L'opinione della MNB su ERM II si basa su considerazioni economiche che implicano che una politica fiscale solida sia il prerequisito per l'agile funzionamento di un regime di tasso di cambio fisso. Quindi, l'ingresso in ERM II comporterebbe rischi se il programma di consolidamento fiscale del governo non creasse una solida credibilità tra i partecipanti del mercato finanziario e fosse in contraddizione con gli obiettivi della politica monetaria. Non appena la credibilità fiscale viene riconquistata, cosa riflessa nel raggiungimento degli obiettivi di deficit e nella diminuzione dei redditi da obbligazioni a lunga scadenza, l'ingresso in ERM II diverrà un'opzione più sicura per l'Ungheria, rendendo possibile l'ingresso nell'eurozona entro un breve periodo di tempo. ■