

## Serbia: il consenso politico è la chiave del progresso economico

L'ambiente politico continua a rappresentare una sfida per la Serbia. Il risultato delle elezioni anticipate, come pure il vasto disaccordo tra i partiti politici sulle necessarie misure di riforma, assieme ai tuttora irrisolti problemi territoriali, sono indicatori di una prolungata impasse politica. In caso di mancato rapido raggiungimento del consenso politico, la Serbia rischia ulteriori ritardi nel suo processo di integrazione nell'UE e un rallentamento nella rimonta economica. Nonostante il marasma politico, una solida crescita dell'economia è prevista per gli anni a venire. Tuttavia, data la lentezza delle riforme strutturali e la loro limitazione a soltanto pochi settori economici, la Serbia non sarà in condizione di sfruttare tutto il proprio potenziale. Pertanto, il proseguimento della ristrutturazione del settore aziendale e un impegno più consistente in ambito di privatizzazioni mirato all'incremento della quota del settore privato nell'economia, che attualmente rappresenta soltanto un modesto 55-60% del PIL, sarà essenziale per aiutare l'economia a realizzare il suo potenziale. Sostenuta da una valuta nazionale forte, la stabilità dei prezzi sarà mantenuta. Nello stesso tempo, gli squilibri esterni resteranno pronunciati, con una sostenuta domanda di importazioni in conflitto con il gradualmente crescente potenziale del paese per quanto riguarda le esportazioni. Tuttavia, le necessità di finanziamento straniero saranno in gran misura soddisfatte tramite forti flussi di investimenti esteri diretti. Una volta esauriti i redditi provenienti dalle privatizzazioni, la creazione di un ambiente favorevole all'economia,

l'integrazione nell'UE in corso e la revisione dei sistemi legale, amministrativo e giudiziario sono fattori necessari per assicurare un flusso prolungato di investimenti esteri diretti basato su investimenti greenfield. Dati i forti flussi di capitale e le vaste riserve di valuta estera, è prevista una continuazione dei rimborsi anticipati del debito, cosa che contribuirà ulteriormente a un miglioramento della posizione debitoria internazionale della Serbia.

**Situazione politica** – Con un referendum tenuto alla fine di ottobre 2006, la Serbia ha adottato una nuova costituzione che dichiara il Kosovo una parte indivisibile della Serbia. Il problema del Kosovo, assieme alle pressioni a favore dell'indipendenza da parte della comunità internazionale, ha dominato la campagna elettorale nel periodo precedente le elezioni parlamentari anticipate del 21 gennaio 2007, diventate necessarie dopo che, a settembre, l'uscita dal governo del G17+ aveva lasciato in parlamento un governo di minoranza. In questo contesto e con un'affluenza di elettori del 60%, il Partito Serbo Radicale nazionalista di Vojislav Seselj ha vinto le elezioni, aggiudicandosi il 28,6% degli elettori. Il Partito Democratico del presidente Tadic è arrivato secondo con il 22,7%, seguito dal Partito Democratico Serbo del primo ministro Kostunica (16,6%) e dal G17+ del ministro delle finanze Mladan Djinkic (6,8%). Inoltre, il Partito Socialista Serbo (5,6%) e il Partito Liberaldemocratico (5,3%) sono riusciti a raggiungere il 5% necessario per entrare a fare parte dei 250 seggi del parlamento. Inoltre,

la nuova costituzione, che richiede un'adeguata rappresentazione delle minoranze etniche in parlamento, ha fatto guadagnare a cinque partiti minoritari otto seggi dell'assemblea nazionale. Dato che i partiti democratici pro-Occidente hanno la maggioranza in parlamento, un governo formato da tali partiti sarebbe una conseguenza logica, ma i negoziati per le coalizioni saranno probabilmente un processo lungo e sofferto, specialmente visto che la decisione sullo stato futuro del Kosovo è ancora in sospenso. In caso di mancata formazione di un nuovo governo entro il 14 maggio, saranno indette nuove elezioni. Qualora il consenso politico non venisse rapidamente raggiunto, non sarà soltanto l'attivazione tempestiva di riforme strutturali, e quindi lo sviluppo economico sostenibile, ad essere a rischio, ma anche una facile integrazione europea, uno dei cui prerequisiti è anche una cooperazione più stretta con il tribunale dell'Aia. A dicembre 2006 la Serbia ha ottenuto notevoli successi in campo di politica estera grazie all'adesione all'accordo CEFTA di libero commercio regionale e al Programma di Partenariato per la Pace della NATO. Ma le annose dispute doganali con la Croazia incidono negativamente sull'adesione alla CEFTA, mentre l'adesione al programma NATO soffre per la questione ancora aperta del Kosovo. La proclamazione della nuova costituzione ha anche conseguenze dirette sulla politica economica, dato che solleva la questione del governatore della Banca Nazionale Serba (NBS), il quale, in base alla nuova costituzione, sarà nominato dal par-

## DATI MACROECONOMICI E PREVISIONI

	2004	2005	2006e	2007f	2008f	2009f
PIL nominale (miliardi di euro)	19,7	21,0	24,3	29,3	33,3	38,2
PIL (pro capite, euro)	2,643	2,827	3,281	3,963	4,517	5,1870
PIL reale (% a/a)	8,4	6,2	5,7	6,0	6,3	6,5
Inflazione (CPI) a/a, fine per. (%)	13,1	17,1	6,0	8,0	5,5	5,7
Inflazione (CPI) a/a, media (%)	11,4	16,2	11,7	6,2	6,4	5,9
Tasso disoccupazione (% media)	18,5	20,8	22,2	21,0	19,8	19,3
Tasso di cambio/€, fine per.	78,9	85,5	79,0	78,0	77,5	75,5
Tasso di cambio/€, media	72,6	83,2	84,4	78,6	77,9	76,5
Tasso repo 2 settimane, fine per.	16,3	19,2	14,0	10,0	8,0	7,0
Tasso repo 2 settimane, media	14,5	16,1	19,5	11,1	9,2	7,6
Conto corrente/PIL (%)	-11,6	-8,5	-12,0	-10,0	-9,7	-9,4
IDE/PIL (%)	3,9	5,9	14,4	6,7	6,3	5,9
Saldo di bilancio/PIL (%)	0,9	1,9	0,9	0,3	0,5	0,7
Debito pubblico/PIL (%)	49,1	48,9	39,0	34,1	31,5	28,8
Debito estero totale/PIL (%)	57,5	59,2	64,2	62,6	62,9	63,1

P= Previsione

Fonte: NBS, Ufficio statistico della Repubblica Serba, UniCredit Group New Europe Research Network

lamento nel corso della sua prima seduta dopo la formazione del prossimo governo, cosa che lascia i mercati perplessi relativamente alla direzione futura della politica monetaria.

**Il rallentamento economico ha continuato nel 2006, con alcune accelerazioni previste nel 2007** – Con una crescita economica reale del 5,7% nel 2006, l'economia serba ha

perduto uno slancio ulteriore nel 2006, dopo avere registrato un solido 8,4% e 6,2% rispettivamente nel 2004 e 2005. Di conseguenza, il PIL nominale ha raggiunto a malapena oltre 24,3 miliardi di euro, corrispondenti a un PIL pro capite di circa 3,300 euro. La ragione principale del rallentamento dell'economia è la crescita più lenta del lato produttivo nel settore dei servizi (prevalentemente commercio all'ingrosso e al

dettaglio), essa stessa risultato della decrescente propensione al consumo da parte della popolazione, conseguenza di un approccio più restrittivo da parte della Banca Nazionale Serba (NBS) relativamente alla politica creditizia. D'altra parte, il settore primario, che genera tuttora circa il 15% del valore aggiunto lordo, ha mostrato segni di recupero rispetto al declino registrato dalla produzione agricola nel 2005 a causa della siccità. Ma anche la produzione industriale ha guadagnato un certo slancio, specialmente nei settori minerario e manifatturiero, grazie al progresso ottenuto nella ristrutturazione aziendale delle industrie privatizzate. Il settore delle costruzioni ha registrato un solido sviluppo, alimentato da un vivace movimento di investimenti. Dal punto di vista della domanda, la domanda interna è rimasta il principale pilastro della crescita. Ciononostante, il consumo privato è cresciuto più lentamente, come dimostra la modesta crescita delle vendite al dettaglio, dovuta alle restrizioni monetarie imposte dalla NBS nella prima metà del 2006 con l'intento di tamponare la crescita del credito. Per contro, vi è stata una

## RISULTATI DELLE ELEZIONI PARLAMENTARI ANTICIPATE DI GENNAIO 2007

Partito politico	Elezioni 21 gennaio 2007		Cambiamento nr di seggi rispetto elezioni precedenti	Elezioni 28 dicembre 2003	
	% di voti	Nr seggi		% di voti	Nr seggi
Partito radicale serbo	28,6	81	-1	27,6	82
Partito democratico	22,7	64	27	12,6	37
Partito democratico serbo – Nuova Serbia	16,6	47	-6	17,7	53
G17+	6,8	19	-15	11,5	34
Partito socialista serbo	5,6	16	-6	7,6	22
Partito liberaldemocratico e altri	5,3	15	15	0,0	0
Movimento rinnovamento serbo	3,3	0	-22	7,7	22
Partito pensionati uniti serbi e SDP	3,1	0	0	0,0	0
Movimento potere serbo	1,8	0	0	0,0	0
Alleanza ungheresi di Vojvodina	1,3	3	3	0,0	0
Lista di coalizione per Sandzak	0,8	2	2	0,0	0
Unione serba rom	0,4	1	1	0,0	0
Coalizione albanesi di Prevevo	0,4	1	1	0,0	0
Partito rom	0,4	1	1	0,0	0
Altri	2,8	0	0	15,4	0
	<b>100,0</b>	<b>250</b>		<b>100,0</b>	<b>250</b>

Fonte: Commissione elettorale della repubblica, Ufficio statistico della Repubblica Serba, UniCredit Group New Europe Research Network

ripresa degli investimenti, comportata dai notevoli successi ottenuti con le privatizzazioni delle imprese di proprietà statale. Anche il consumo pubblico ha registrato un'accelerazione verso la fine del 2006 nel periodo precedente le elezioni anticipate. Sebbene le esportazioni siano aumentate quasi due volte più velocemente delle importazioni, il deficit del commercio estero si è ampliato dato il livello base più elevato di importazioni. Nel 2007 constatiamo una ripresa del consumo privato grazie all'attenuazione delle rigide misure di politica monetaria e alla continuazione di una politica salariale pubblica generosa. Gli ingenti accordi di privatizzazione dell'anno scorso indicano un incremento nel traffico degli investimenti, specialmente nei settori bancario e delle telecomunicazioni. Ma lo slancio maggiore in campo di investimenti sarà favorito anche dal Piano Nazionale di Investimento approvato dal governo nell'estate 2006, che prevede un volume di investimenti pari a circa 1,7 miliardi di euro. Tuttavia, dato che nessun bilancio per il 2007 è stato approvato dal governo uscente prima delle elezioni parlamentari, una valutazione dello sviluppo del consumo pubblico è difficile da azzardare. Sebbene una solida crescita delle esportazioni sia prevedibile dato il graduale ampliamento delle capacità esportative risultanti dalla ristrutturazione aziendale, la propensione alle importazioni crescerà con il rafforzamento della domanda interna e l'anticipata ulteriore rivalutazione del dinaro, con il contributo negativo alla crescita da parte del commercio estero che consentirà soltanto una lieve accelerazione della crescita fino a un reale 6% nel 2007, con un certo potenziale negativo in caso di prolungata paralisi politica.

**Prevalgono le rigidità del mercato del lavoro** – La disoccupazione elevata, attualmente al 33% (ILO: 21%) resta una delle sfide princi-

pali per l'economia serba. Tuttavia, l'anno 2006 non ha portato alcun miglioramento nelle condizioni del mercato del lavoro. Il tasso di disoccupazione è aumentato passando da una media del 32,6% nel 2005 al 33,2% nel 2006, mentre l'occupazione è diminuita di un preventivato 1,5% a causa della ristrutturazione in corso del settore aziendale. Negli ultimi mesi del 2006, la crescita dei salari netti reali ha registrato una significativa accelerazione nel contesto della più generosa politica salariale del governo prima delle elezioni anticipate, il che ha prodotto un tasso di crescita medio del 11,4% nel 2006 (2005: 6,4%). Contemporaneamente, la produttività del lavoro è cresciuta del 13,5% (2005: 9%), sebbene alla luce di sviluppi dell'occupazione dovuti più probabilmente non a miglioramenti dell'efficienza, ma a un'eliminazione di manodopera indotta dalla ristrutturazione. La continuazione della robusta crescita dei salari è prevista anche nel 2007, con la politica salariale del governo come uno dei maggiori fattori di rischio nel contesto della disinflazione. Il governo ha recentemente approvato un incremento del 12,2% nel salario minimo netto fino a 9,570 dinari serbi (RSD) da applicare nella prima metà del 2007.

**Un ambiente inflazionistico favorevole stimola una mitigazione della politica monetaria** – Sostenuta da una valuta nazionale solida e da prezzi dell'energia in discesa e nonostante una disciplina fiscale di attenuazione, nel corso del 2006 la NBS è riuscita a fare scendere l'inflazione dal 17,1% a/a della fine del 2005 al 6% a/a dell'anno successivo, con un'inflazione principale media dell'11,7% in tutto l'anno 2006 (2005: 16,2%). L'inflazione inerziale è scesa al 5,9% alla fine dell'anno 2006, valore molto inferiore all'obiettivo della NBS per il



2006 del 7-9 per cento. Dato l'ambiente inflazionistico favorevole e la notevole forza del dinaro serbo (dal 25 ottobre 2006 indicato con il codice ISO: RSD), negli ultimi tre mesi del 2006 la NBS ha attenuato la sua posizione monetaria restrittiva adottata nella seconda metà del 2005 per tamponare la crescita del credito tramite un considerevole irrigidimento dei requisiti di riserva minima (in particolare relativamente alle passività di valuta estera delle banche) e l'introduzione di misure amministrative restrittive. A partire da settembre 2006, la NBS ha anche formalmente adottato una struttura di politica monetaria di controllo dell'inflazione. Da allora la NBS ha abbassato il *policy rate* (tasso repo di due settimane) in quattro fasi per un totale di 400 punti base dal 18% al 14 per cento. Oltre ai tagli al tasso la NBS ha ulteriormente adeguato la politica monetaria riducendo in due fasi i requisiti di riserva minimi sui depositi di dinari di 8 punti percentuali fino al 10% e fissando il tasso di



requisito di riserva minimo sui depositi di valuta estera e sui prestiti esterni delle banche ad un 45% standard.

Contemporaneamente, la NBS ha tuttavia optato per un'interpretazione più rigida delle riserve per perdite su prestiti e dei requisiti prudenziali sulla rinegoziazione dei prestiti. La pressione inflazionistica è rimasta moderata anche all'inizio del 2007, consentendo alla NBS di diminuire il *policy rate* di ulteriori 250 punti base fino all'11,5% a febbraio. Data la favorevole prospettiva inflazionistica per l'intero 2007 pari al 6,2% in media (obiettivo ufficiale: inflazione inerziale del 6% con una fascia di variazione pari a +/- 2%) e l'attuale ampio differenziale di tasso di interesse rispetto ai tassi euro, sono previsti ulteriori tagli del tasso nei mesi futuri con l'obiettivo di impedire flussi speculativi di capitale e quindi un'ulteriore significativo rafforzamento dell'RSD, che a sua volta potrebbe danneggiare la competitività esterna della Serbia.

#### **Ingenti flussi di capitale rafforzano l'RSD**

L'attenuamento delle pressioni inflazionistiche è stato prevalentemente il risultato del rafforzamento della valuta serba, con l'RSD rivalutato fino a circa il 10% in termini nominali nella seconda metà del 2006. Ciò può essere a sua volta attribuito a intensi flussi di IDE e di crediti a lungo termine. In effetti, nel 2006 la Serbia ha ammassato redditi da privatizzazione significativi, inclusi 1,5 miliardi di euro provenienti dalla vendita dell'operatore di telecomunicazioni Mobi 63, venduto alla norvegese Telenor a metà del 2006. Ma anche la vendita di una licenza per la telefonia mobile a Telekom Austria per 320 milioni di euro, l'acquisizione della Panonska Banka da parte dell'italiana SanPaolo IMI (per 122 milioni di euro) e i proventi della privatizzazione dalla vendita della Vojvodanska Banka alla greca NBG (per 385 milioni di euro) hanno reso il 2006 un anno record in termini di IDE. Quindi, nel 2006

i flussi totali di IDE hanno raggiunto nel complesso 3,5 miliardi di euro, il migliore risultato dall'inizio del processo di transizione. La portata dei flussi di IDE nei prossimi anni sarà, tuttavia, ampiamente dipendente dalla velocità della formazione di un nuovo governo, dalla sua longevità e dal suo impegno verso le riforme strutturali. Le privatizzazioni su ampia scala includono una quota del 37,5% nella società petrolifera nazionale NIS e la vendita del complesso minerario RTB situato a Bor. Una novità negli sviluppi degli IDE per il 2007 sarà un ingente deflusso di IDE, dato che la Telecom Srbija di proprietà statale ha acquisito per 646 milioni di euro una quota del 65% dell'entità serba Telekom Srpska della Bosnia-Erzegovina.

#### **Riserve di valuta estera a livelli record**

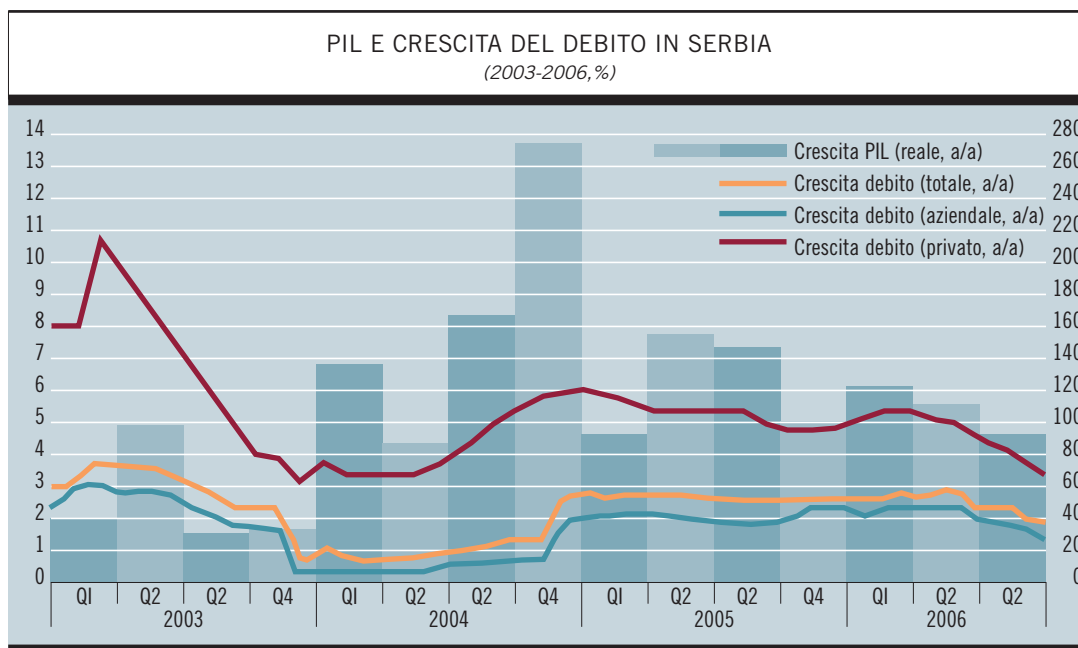
Sebbene nella lotta contro l'inflazione la NBS sia a favore di un RSD forte, nel 2006 è intervenuta contro il dinaro nel mercato di valuta estera in numerose occasio-

ni (raggiungendo un volume totale di circa 2 miliardi di euro), con l'intento di smorzare la pressione verso l'alto della valuta nazionale. A causa degli interventi sulla valuta estera e degli ingenti flussi di IDE, nel 2006 le riserve di valuta estera del Paese sono cresciute per un totale di 4 miliardi di euro fino a 9 miliardi di euro. Quindi, la copertura delle importazioni è cresciuta da 6,2 mesi nel 2005 a 9,1 mesi nel 2006. Date le riserve più sostanziose, dopo due transazioni a giugno e settembre, la NBS ha nuovamente

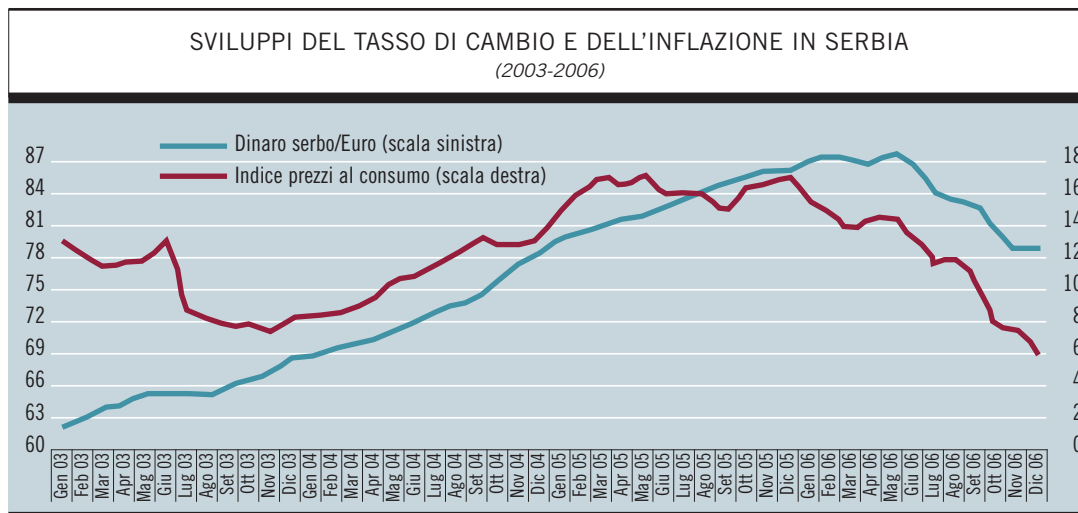
effettuato un rimborso anticipato del debito in sospeso con il Fondo monetario internazionale (IMF) (175,8 milioni di euro) e con la World Bank (321,5 milioni di euro) a dicembre, portando il totale dei rimborsi anticipati ai creditori internazionali a 880 milioni di euro nel 2006. Il rimanente debito in sospeso con l'IMF, pari a circa 180 milioni di euro è stato saldato a marzo 2007. Nonostante questi rimborsi e cancellazioni del debito nei confronti dei creditori del Paris Club, il debito esterno totale della Serbia è

aumentato da 13,1 miliardi o 59,2% del PIL nel 2005 a 14,9 miliardi di euro o 64,2% del PIL nel 2006, a causa del crescente indebitamento del settore privato, vale a dire, aziende e banche.

**Squilibri esterni persistenti** – Con i flussi di IDE e le riserve di valuta estera a livelli record, il finanziamento del deficit del conto corrente, che dopo un temporaneo restringimento nel 2005 legato all'introduzione dell'IVA ha raggiunto di nuovo un valore a due cifre,



Fonte: NBS, UniCredit Group New Europe Research Network



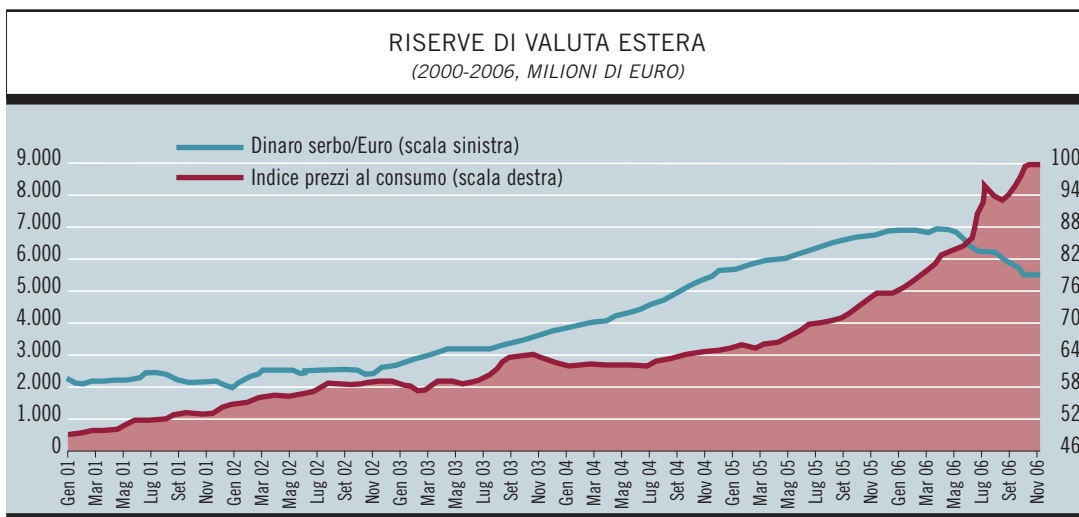
Fonte: NBS, UniCredit Group New Europe Research Network

non sembra rappresentare un problema. L'ampliamento dell'attuale deficit del conto corrente da 1,8 miliardi di euro o 8,5% del PIL a 2,9 miliardi di euro o 12% del PIL può essere principalmente attribuito a un numero minore di trasferimenti e a un ampliamento del deficit commerciale, nonostante un'espansione del 40% nell'esportazione di beni e una crescita delle importazioni del 20%, sebbene quest'ultima parta da una base molto più ampia. Nel 2006 i principali partner della Serbia per le esportazioni erano l'Italia, con una quota del 14,4%, seguita dalla Bosnia-Erzegovina (11,6%) e dalla Germania (9,9%). Le importazioni della Serbia provengono principal-

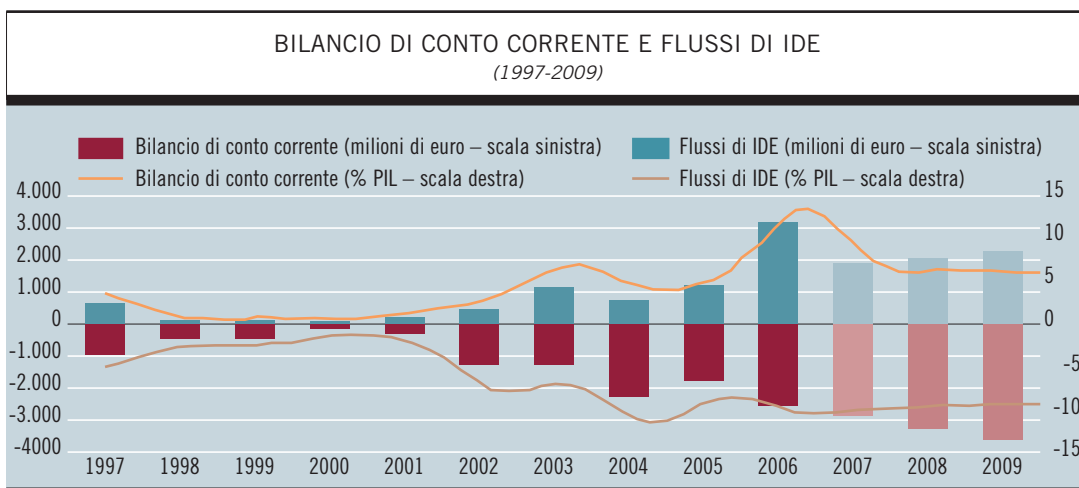
mente da Russia (16,3%), Germania (9,5%) e Italia (8,3%). Nel contesto di un prolungato forte consumo privato previsto per gli anni a venire, stimolato da politiche fiscali e monetarie espansionistiche e dall'elevata propensione alle importazioni di beni capitali legata agli IDE, per il periodo 2007-2009 è prevista una diminuzione del deficit del conto corrente soltanto marginale, nonostante l'espansione delle capacità esportative risultata dalla ristrutturazione aziendale e della coesione commerciale regionale dovuta all'adesione alla CEFTA. Nel corso dei prossimi anni è previsto un movimento del deficit del conto corrente tra il 9-10% del PIL.

### Attenuazione della disciplina fiscale

– Dati gli squilibri esterni e le pressioni inflazionistiche, una politica fiscale restrittiva è la chiave per il mantenimento della stabilità macroeconomica in Serbia. Cionondimeno, in un ambiente politicamente surriscaldato in vista di elezioni anticipate, il governo ha optato per la soddisfazione dell'elettorato e quindi per l'attenuazione della politica fiscale. Una modifica verso l'alto delle spese (innalzamenti dei salari nel settore del bilancio, pagamenti di gratifiche, rimborsi anticipati del debito ai pensionati) ha portato a ottobre a un taglio nell'eccedenza del bilancio dal 2,3% del PIL allo 0,7% del PIL. Sebbene la condotta fiscale del



Fonte: NBS, UniCredit Group New Europe Research Network



Fonte: NBS, UniCredit Group New Europe Research Network

governo per il 2007 sia ancora poco chiara, data la mancata approvazione di un bilancio per il 2007 in vista delle elezioni anticipate, è prevista una continuazione dell'attenuazione della politica fiscale, non solo a causa di una politica salariale pubblica rilassata, ma anche a causa di spese pubbliche più alte previste nel Programma di investimento nazionale. La bozza di bilancio 2007 preparata nell'autunno 2006, ma non ancora approvata dal parla-

mento, si basa su una crescita del 7% del PIL e del 7,5% dell'inflazione e richiede un'eccedenza di bilancio pari allo 0,5% del PIL. Ma l'approvazione di questa bozza sarà ampiamente determinata dal risultato delle trattative per la coalizione e dalla forma del nuovo governo. Piccole eccedenze di bilancio e rimborsi anticipati del debito dovrebbero, tuttavia, consentire una diminuzione del debito pubblico nel corso degli anni a venire.

## Intervista a Harald Hirschhofer, rappresentante del Fondo Monetario Internazionale in Serbia

*Ritiene che le tensioni politiche e i ritardi nel processo di integrazione nell'UE possano rallentare la rimonta economica della Serbia?*

Chiaramente, i gravi problemi politici insoluti hanno un impatto negativo sul premio di rischio della Serbia, il che incide quindi negativamente su investimenti e crescita. Ma anche il problema della composizione di una coalizione sostenibile ritarda l'attivazione di importanti misure di politica economica. Per esempio, il finanziamento del bilancio dopo il 31 marzo resta ancora irrisolto e il bilancio per il 2007 deve essere rivisto urgentemente per potere affrontare gli squilibri esterni. E la velocità delle privatizzazioni e l'utilizzo del meccanismo delle procedure fallimentari devono essere accelerati. Inoltre, è necessario un chiaro impegno a sostegno della Banca Centrale nella sua lotta contro l'inflazione.

*La disoccupazione elevata, attualmente al 33% (ILO: 21%) resta una delle sfide principali per l'economia serba. In che modo è possibile diminuire la rigidità del mercato del lavoro?*

Per ridurre la disoccupazione, il governo deve attivare politiche

strutturali decise nelle aree di privatizzazione, procedure fallimentari e liberalizzazione. È chiaro a tutti che ciò implicherà una disoccupazione ulteriore, ma, se energicamente realizzate, tali politiche creeranno opportunità di occupazione nuove e sostenibili. Soltanto un'economia produttiva e competitiva a livello internazionale genererà le opportunità occupazionali necessarie.

*Nonostante i numerosi successi nell'ambito delle privatizzazioni, nel 2006 i flussi di IDE sono rimasti limitati. Dato il disaccordo politico le riforme strutturali stanno progredendo soltanto lentamente e sono limitate a pochi settori economici (bancario e delle telecomunicazioni). Quali sono i prerequisiti per stimolare la fiducia degli investitori stranieri?*

Per aumentare la fiducia degli investitori stranieri, il governo dovrebbe adottare per i prossimi quattro anni un programma economico chiaramente mirato all'approfondimento della stabilità macroeconomica. Politiche fiscali e monetarie rigide dovranno essere applicate nel campo della domanda, mentre la già menzionata accelerazione della privatizzazione e delle

procedure fallimentari, assieme all'apertura di tutti i settori alla competizione internazionale, incrementerà la produttività e la ricchezza della Serbia.

*Grazie a una forte valuta nazionale, la NBS è riuscita ad abbattere notevolmente l'inflazione nel corso del 2006. Ma la forza della valuta rappresenta una preoccupazione per la competitività internazionale del Paese?*

L'abbattimento dell'inflazione ha rappresentato un gran successo per l'NBS, che deve ora essere associato alle adeguate politiche fiscali e strutturali. L'impatto del tasso di cambio sulla competitività non mi preoccupa molto, in quanto il problema principale per la competitività della Serbia è il lento avanzamento delle riforme strutturali. Troppi individui lavorano tuttora per aziende in perdita i cui prodotti non possono competere sul mercato internazionale in termini di qualità. Una rapida svalutazione del dinaro comporterebbe in definitiva soltanto prezzi e salari più elevati, non determinando così nessun cambiamento a livello dei problemi di competitività internazionale.

*Possiamo considerare i persistenti squilibri esterni, vale a dire, elevato deficit del conto corrente e debito estero in rapida crescita, una causa di preoccupazione dal punto di vista del rischio e dei finanziamenti?*

Sì, questo è il messaggio principale che lanciamo al governo serbo. Questi squilibri devono essere affrontati rapidamente per garantire alla Serbia crescita sostenibile e prosperità.

*Quali sono le più grandi sfide che la Serbia deve affrontare nel breve e medio termine?*

Riforme strutturali dell'economia reale e rafforzamento della qualità delle spese di bilancio.