

# Grecia: il frutto amaro dell'austerità

di Amedeo Panci

**D**opo oltre cinque anni, in Grecia, le politiche di austerità non hanno prodotto i risultati prospettati da chi ha deciso, e imposto i bailout. Con il “senno di poi” è evidente che gli scenari di previsione elaborati all'indomani del primo “salvataggio” del 2010 sottostimarono la durata e la gravità dell'impatto recessivo dell'austerità sull'economia. Così come, viceversa, sopravvalutarono le possibilità e le capacità del paese di centrare obiettivi troppo ambiziosi di finanza pubblica, o quanto meno di conseguire risultati soddisfacenti in tal senso.

All'indomani del bailout del 2010, i quadri previsionali elaborati dalla Troika prospettavano un rapido consolidamento dei conti pubblici, un ritorno a condizioni minime di sostenibilità delle finanze pubbliche e una crescita nuovamente in linea con il potenziale pre-crisi.

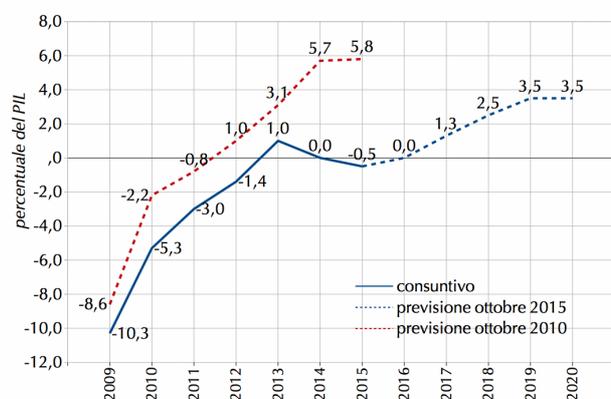
Le previsioni del Fondo monetario internazionale prospettavano un miglioramento da record per il saldo primario. Nell'arco di appena due anni avrebbe dovuto portarsi dal profondo negativo registrati fino al 2009 a valori positivi. E infine attestarsi a quasi il 6 per cento del prodotto già nel 2014. Per quanto riguarda il debito pubblico, le previsioni elaborate a ottobre 2010 prospettavano un picco massimo nel 2013 pari a circa 143,9 punti di PIL. Il rapporto debito/PIL avrebbe poi dovuto ridursi e attestarsi a 133,9 punti nel 2015 (fig. 1 e 2).

I dati a consuntivo sono stati molto meno

soddisfacenti del previsto. Il saldo primario è migliorato, ma l'obiettivo ambizioso di un saldo al 6 per cento del prodotto si è rivelato completamente fuori portata. Il valore del saldo primario è stato positivo solo nel 2013 per poi tornare in territorio negativo nel 2014. Le previsioni del FMI aggiornate a ottobre 2015 hanno ridimensionato il target del saldo primario al 2020 rettificandolo al 3,5 per cento del PIL. Un obiettivo forse più ragionevole ma che, vista la situazione in cui versa ormai l'economia del paese, resta comunque difficile da conseguire (fig. 1).

**Fig. 1 - Saldo primario**

consuntivo, previsioni ottobre 2010 e previsioni ottobre 2015

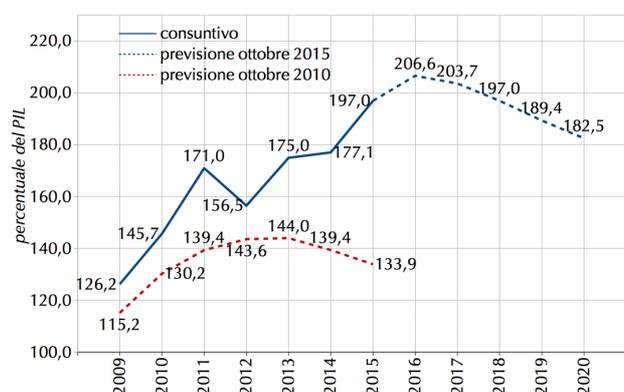


Fonte: World economic outlook database, Fondo monetario internazionale

Anche per il debito l'andamento ex-post si è mostrato completamente fuori linea rispetto alle previsioni. Nel 2013 il rapporto debito/PIL si è attestato a 174,9 per cento del prodotto. Oltre 30 punti in più del previsto. Ha poi continuato a crescere anche nei due anni successivi fino a sfiorare quota 200 punti nel 2015. Cioè quasi 70 punti più della previsione elaborata nel 2010.

**Fig. 2 – Debito pubblico**

consuntivo, previsioni ottobre 2010 e previsioni ottobre 2015



Fonte: World economic outlook database, Fondo monetario internazionale

Con la revisione delle previsioni di ottobre 2015 il picco massimo del debito è adesso collocato nel 2016 a 207 punti di PIL. Negli anni successivi dovrebbe finalmente cominciare a scendere. Ma, in ogni caso, alla fine del periodo di previsione si attesterebbe a un livello ragguardevole. Il 182,5 per cento del PIL nel 2020 (fig. 2). Non è certo un livello rassicurante, soprattutto se si considera che a tale livello si arriverebbe nell'ipotesi in cui tutto va secondo previsioni. E questo non è proprio scontato. È chiaramente una ipotesi ottimistica. Potrebbe andare molto peggio.

I conti pubblici del paese, al netto dell'ottimismo adottato negli scenari di previsione, sono evidentemente su un sentiero di insostenibilità. Le politiche di austerità, dunque, non hanno risolto affatto alla radice i problemi della finanza pubblica in Grecia.

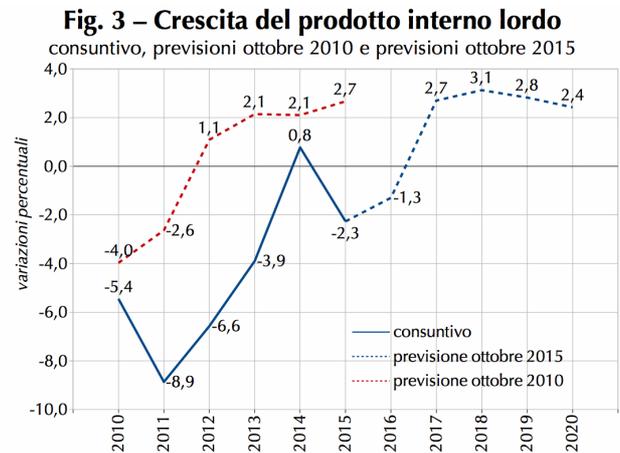
I tempi e i modi con cui sono state implementate le misure di consolidamento da parte dei governi che si sono succeduti in carica non sono stati propriamente all'altezza delle aspettative. Anche questo ha senz'altro pesato negativamente sui risultati. Ma non c'è dubbio -e i numeri lo mostrano chiaramente- che le misure di austerità imposte dalla Troika hanno aggravato la recessione incidendo esse stesse, indirettamente, proprio sull'andamento della finanza pubblica che si riproponevano di risanare.

Questa, in effetti, è la storia raccontata dal confronto tra gli andamenti prospettati negli scenari di previsione e quelli realizzati a consuntivo. Secondo le previsioni del FMI di ottobre 2010, il PIL della Grecia sarebbe tornato a crescere dell'1 per cento già a partire dal 2012. Negli anni successivi la crescita avrebbe accelerato ancora, a oltre il 2 per cento nel 2013 e poi al 2,7 per cento nel 2015.

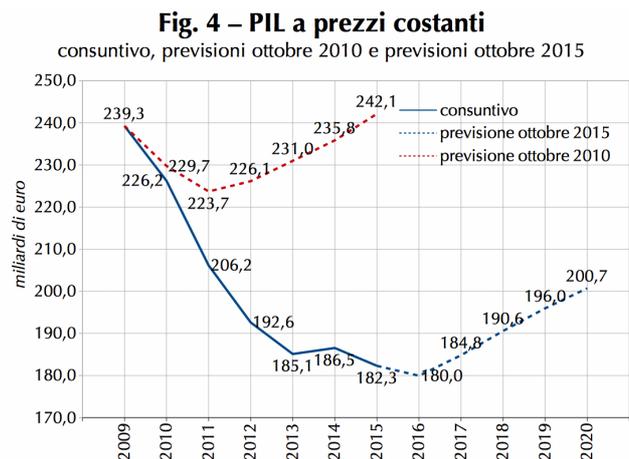
A consuntivo, invece, sotto i colpi dell'austerità la recessione è peggiorata. Nel 2011 il PIL si è contratto di quasi 9 punti percentuali. E se si esclude il misero +0,8 per cento nel 2014, il tasso di crescita è rimasto negativo per il resto del quinquennio fino al 2015 (fig. 3).

Il World economic outlook del Fondo, pubblicato a ottobre 2015, è tornato a prospettare una

economia in ripresa a partire dal 2017. Il 2016 sarebbe ancora in recessione (-1,3 per cento di crescita). Fino al 2019 il PIL dovrebbe mantenersi vicino al 3 per cento, per attestarsi al 2,5 per cento "a regime".



Fonte: World economic outlook database, Fondo monetario internazionale



Fonte: World economic outlook database, Fondo monetario internazionale



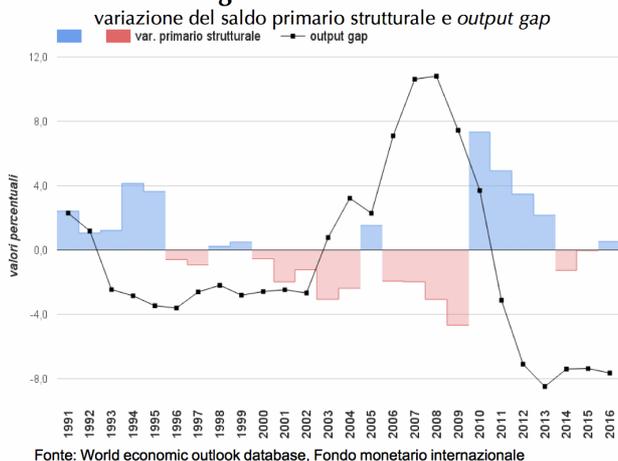
Fonte: World economic outlook database, Fondo monetario internazionale

La gravità della depressione in Grecia è ancora più

evidente nei dati in valore assoluto del PIL a prezzi costanti. Nel 2015 il PIL reale è stato 60 miliardi di euro inferiore rispetto alle previsioni elaborate nel 2010. In altri termini, durante questi cinque anni in Grecia è stato bruciato oltre un quarto del prodotto interno lordo (fig. 4). Anche l'andamento dell'occupazione e della disoccupazione parla chiaro in questo senso (fig. 5).

A questa batosta, si diceva, hanno contribuito in misura decisiva le politiche di austerità. E in effetti si vede chiaramente (fig. 6a) che dopo il primo bailout il paese ha adottato una politica di bilancio pesantemente restrittiva in una condizione di recessione che è andata via via peggiorando in parte proprio come risultato della medesima politica restrittiva. A partire dal 2010 l'*output gap* prima si azzerava e poi diventa sempre più negativo. La *fiscal stance* risulta ancora più chiara laddove (fig. 6b), negli anni successivi al 2010, le coppie di valori assunti dalla variazione del saldo primario strutturale e dall'*output gap* si trovano tutte nel quadrante nord-ovest, quello dove si collocano le politiche di bilancio restrittive.

**Fig. 6a – Fiscal stance**



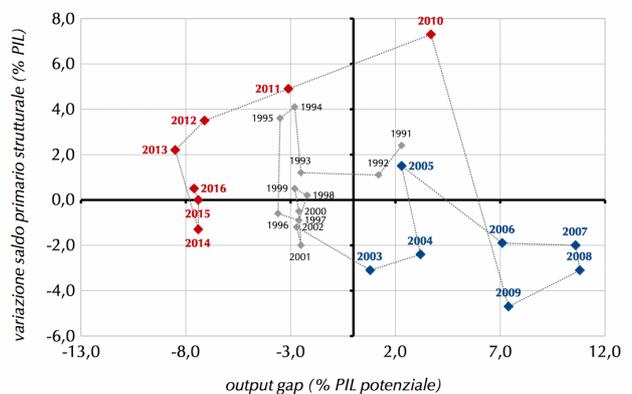
È molto verosimile che il grosso della correzione dei conti pubblici la Grecia lo ha già realizzato negli anni 2010-2013. E che nelle condizioni attuali è ottimistico aspettarsi altri risultati, considerati anche i vincoli di sostenibilità sociale delle misure.

In queste condizioni è anche poco realistico sperare che i risultati del programma di

privatizzazioni possano in qualche modo fare “la differenza” e imprimere un cambiamento a questo scenario. La grave crisi economica e finanziaria ha messo il paese in una condizione di debolezza contrattuale. Privatizzare quando si è con l'acqua alla gola significa dover svendere. Anche per questo, gli introiti delle privatizzazioni potrebbero rivelarsi non in linea con quelli attesi, nonostante la Troika abbia di fatto commissariato la vendita degli asset pubblici imponendo la costituzione di un apposito fondo gestito sotto il suo diretto controllo.

**Fig. 6b – Fiscal stance**

variazione del saldo primario strutturale e *output gap*



L'economia del paese sembra proprio entrata in un vicolo cieco, dal quale è quasi impossibile uscire senza un nuovo e consistente taglio del debito pubblico. Questa opzione è stata sempre avversata dalla Troika. All'inizio nel timore che le perdite eventualmente subite dalle banche europee esposte con la Grecia avrebbero potuto minare l'intero sistema bancario europeo. Oggi perché, da un lato significherebbe scaricare le perdite di un nuovo haircut sui cittadini dei paesi europei che hanno conferito quote nell'EFSF e nell'ESM. E dall'altro lato perché renderebbe palese il fallimento di una linea politica a cui, a torto o a ragione, ormai sono legate le sorti della moneta unica europea.

Il nodo della crisi greca, come c'era da aspettarsi<sup>1</sup>, si è ripresentato. Avrebbe tardato ancora un po' se non fosse stata la crisi migratoria a riaccendere i riflettori sulla situazione del paese. Ma non avrebbe tardato di molto. Le manifestazioni contro l'austerità imposta dalla Troika non sono mai

<sup>1</sup> “Crisi Grecia: Nuove previsioni del FMI e Dilemmi della Troika” - Reforming.it, RN 27 luglio 2015

cessate del tutto dopo il terzo bailout di luglio 2015. E a questo punto, con l'emergenza migranti che va ad aggiungersi al quadro, la crisi potrebbe assumere connotati umanitari oltre che economici e finanziari, producendo conseguenze non trascurabili sul piano della tenuta politica e sociale. I tre bailout consecutivi decisi dalla Troika e l'imposizione delle misure di austerità sono stati solo tre calci al barattolo. A quasi un anno dal terzo bailout la domanda fondamentale dunque resta sempre la stessa: per quanto tempo un paese può essere costretto nel ruolo di zombie finanziario?