

Grecia: cronaca di un fallimento annunciato

Antonio Di Ruggiero - 15/03/2017 [social and political notes]

Fallimento Grecia | euro greco Il Fondo Monetario Internazionale (Fmi) ha rilasciato il rapporto sulla valutazione del programma di accesso eccezionale ai finanziamenti riservato alla [Grecia](#) (IMF, 2017a). Il rapporto riconosce apertamente un parziale insuccesso nell'attuazione di un'agenda di riforme troppo ambiziosa, il cui impatto sulla società è stato largamente sottostimato.

1. I principali obiettivi

Nel periodo che va da marzo 2012 a Gennaio 2016, la Grecia ha usufruito di un programma di accesso eccezionale ai finanziamenti. Il programma, attuato attraverso il ricorso straordinario a uno strumento del Fmi (l'*extended fund facility*), ha registrato un esborso totale, da parte del Fondo e dei partners europei (Ue e Bce) costituenti la *Troika*, di 173 miliardi di Euro circa. A inizio programma, si è provveduto inoltre ad un taglio di 106 miliardi di Euro del debito pubblico greco in mano a privati. Gli obiettivi di politica economica del piano prevedevano una serie di riforme volte ad aumentare la competitività e la crescita della Grecia, garantendo sostenibilità fiscale e stabilità al suo sistema finanziario(1). La competitività del sistema produttivo greco si sarebbe dovuta ottenere attraverso il riallineamento dei salari alla produttività, che avrebbe comportato una diminuzione del costo unitario del lavoro di circa 15 punti percentuali. Il programma di privatizzazioni avrebbe garantito nuovi investimenti e guadagni di produttività, sostenendo crescita e occupazione. Gli obiettivi di bilancio prevedevano una progressiva riduzione del rapporto tra debito e Pil (fino al raggiungimento del 120% nel 2020) e un incremento di 7 punti percentuali dell'avanzo primario entro il 2015 (fino a raggiungere un avanzo del 4,5%). Il conseguimento di tali obiettivi sarebbe stato ottenuto principalmente attraverso privatizzazioni, tagli alla spesa pubblica e riforma del sistema pensionistico

2. I principali risultati

La ricetta prevista dalla Troika non ha prodotto i risultati previsti. Tra il 2011 e il 2013, il prodotto interno lordo greco ha registrato una diminuzione di circa venti punti percentuali, per crescere in media dello 0,2% nei due anni successivi. Nel 2015, la disoccupazione si è attestata al 25%, mentre il rapporto debito/Pil è intorno al 180%, nonostante, tra il 2011 e il 2015, il debito, in valore assoluto, si sia ridotto del 12,5%. Tutti i principali indicatori macroeconomici relativi all'economia greca mostrano un quadro assai diverso da quello previsto (tabella 1). **Tabella 1. Principali indicatori macroeconomici della Grecia**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016*	2017*
Crescita del Pil reale (%)	-9.1	-7.3	-3.2	0.4	-0.2	0.4	2.7
Tasso di disoccupazione (%)	17.9	24.4	27.5	26.5	24.9	23.2	21.3
Inflazione (%)	3.1	1	-0.9	-1.4	-1.1	0	1.2
Debito/Pil (%)	172.1	159.6	177.9	180.9	179.4	183.9	180.8
Bilancia dei pagamenti							
Conto corrente (% del Pil)	-10	-3.8	-2	-1.6	0.1	0	-0.2
Investimenti esteri (% del Pil)	0.2	-0.4	-1.5	0.1	0.5	-1.6	-0.8

Fonte: Fondo Monetario Internazionale (IMF, 2017^a). L'asterisco indica valori attesi. Gli [errori commessi dalla Troika](#) nella formulazione del programma sono diversi ma due risultano fondamentali:

1) aver effettuato previsioni troppo ottimistiche sulla sostenibilità del debito pubblico; 2) aver dato un eccessivo peso alla svalutazione reale come fattore in grado di assicurare la competitività dell'economia. Secondo lo stesso Fmi, la dinamica del rapporto debito/Pil risulta oggi su un sentiero insostenibile, in cui la mancata crescita economica non consente di drenare le risorse necessarie a garantire la solvibilità del debito. La svalutazione reale, basata sul contenimento del costo del lavoro, non ha fatto aumentare le esportazioni come previsto: appare legittimo chiedersi quali sarebbero le esportazioni della Grecia in grado di sostenere la crescita. Errori cui si aggiungono quelli nella stima dei "moltiplicatori fiscali", che hanno portato a sottovalutare l'impatto recessivo delle politiche economiche attuate.

3. L'autocritica del Fmi

La politica fiscale fortemente restrittiva, le riforme del mercato lavoro e la situazione debitoria hanno imposto un pesante fardello alla popolazione greca, tale da spingere il Fondo a suggerire l'adozione di misure volte ad alleviare la povertà. È lo stesso Fondo a riconoscere come l'aggiustamento macroeconomico abbia avuto un eccessivo costo sociale sui percettori di salari, facendo aumentare disoccupazione e povertà. A ciò, si aggiunge il richiamo verso i partners della Troika a procedere ad un programma di ristrutturazione del debito. Pur riconoscendo i progressi fatti dalla Grecia, il Fmi "incoraggia le autorità ad accelerare l'attuazione delle riforme strutturali per rafforzare la competitività" (IMF, 2017b). L'incoraggiamento è rivolto principalmente al completamento del piano di privatizzazioni, che, allo stato attuale, risulta essere già il più grande mai attuato nella storia. Appare evidente come l'autocritica del Fondo non si sia spinta fino a mettere in discussione il merito delle politiche economiche attuate. Pur considerandone i costi sociali, e ammettendo alcuni errori, come quello di non aver provveduto a un più consistente taglio del debito all'inizio del programma, il Fondo non fa retromarcia sulla sostanza delle ricette da seguire: il punto critico appare la sproporzione tra obiettivi prefissati e capacità della classe politica greca di farli propri. In conclusione, la responsabilità del fallimento viene scaricata principalmente sui governi greci succedutisi in questi anni, ma viene anche ammesso che le probabilità di successo sarebbero state maggiori se non ci si fosse basati su previsioni macroeconomiche troppo ottimistiche.

4. Quanti altri errori?

Il ricorso alla pubblica ammenda, seppur parziale, non rappresenta una novità né per il Fondo Monetario, né per altre istituzioni economiche. Appare evidente, non solo ad analisti economici avveduti, come gli indicatori prospettici inclusi in molti dei reports del Fmi, così come di altre istituzioni economiche, siano spesso inaffidabili e irrealistici. Ci si chiede quale sia la causa di tali errori sistematici e perché istituzioni come il Fmi si basino su modelli le cui previsioni, essendo estremamente sensibili al cambiamento di ipotesi alla base, siano soggette a un enorme margine di incertezza (Wyplosz, 2017). Vi è, poi, la questione riguardante il merito delle riforme, frutto dell'impostazione dottrinale liberista, i cui effetti pro-ciclici sono stati riscontrati più volte nel corso della storia. L'insistenza su politiche rivolte esclusivamente al lato dell'offerta, il diktat universale secondo il quale "bisogna competere globalmente" prescindendo dalla realtà produttivo-industriale di un paese, appare come l'ennesimo esempio di superficialità, se non di autistico affidamento a teorie sganciate dai contesti reali. È vero che la stabilità politica è un fattore importante nel perseguimento di obiettivi di lungo periodo, ma può rappresentare anche un alibi per il loro mancato raggiungimento. Basilari principi macroeconomici, se non il buon senso, avrebbero suggerito che, con un debito pubblico elevato, il ricorso a politiche fiscali fortemente restrittive avrebbe alimentato ulteriormente il rapporto debito/Pil, fino a raggiungere un livello insostenibile per l'economia greca. * Docente a contratto di Economia Politica, Università "Magna Graecia" di Catanzaro **Riferimenti** IMF (2017a), Greece: Ex-Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2012 Extended Arrangement, IMF Staff

Country Reports, February. IMF (2017b), IMF Executive Board Concludes 2016 Article IV Consultation, and Discusses Ex Post Evaluation of Greece's 2012 Extended Fund Facility, Press Release n. 17/38. Wyplosz C. (2017), When the IMF evaluates the IMF, Voxeu, 17 February, <http://voxeu.org/article/when-imf-evaluates-imf>. (1) Dubbi sui programmi di aggiustamento strutturale erano stati espressi da più parti. Si veda, per esempio, P. Pini, La Grecia si salverà? E l'Europa è riformabile? *Economia e Politica*, vol. 7 (10).

Fallimento Grecia - Euro Greco



Fallimento Grecia - Euro Greco