



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M. FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

LA GRECIA DOPO LA GRANDE CRISI

RELATORE:

CH.MA PROF.SSA DONATA FAVARO

LAUREANDO: MASSIMO PURINAN

MATRICOLA N. 1164039

ANNO ACCADEMICO 2019 – 2020

INDICE

NOTA METODOLOGICA	4
INTRODUZIONE	5
CAPITOLO 1 - PRINCIPALI INDICATORI ECONOMICI: ANALISI TEMPORALE E COMPOSIZIONALE DEL PRODOTTO INTERNO LORDO	6
1.1 Prodotto interno lordo	6
1.1.1 Andamento storico: dalla recessione alla stagnazione alla vigilia della pandemia....	6
1.1.2 Definizione e contributo delle singole componenti al valore finale dell'output	8
1.1.3 Il rinnovato apporto della bilancia commerciale.....	9
1.2 PIL potenziale: un calo che compromette la ripresa	11
CAPITOLO 2 - BILANCIO DELLO STATO: ANALISI DEI SETTORI INTERNO, ESTERNO E FINANZIARIO	12
2.1 Settore interno	12
2.1.1 La rimodulazione della spesa pubblica e le nuove autorità indipendenti di controllo	12
2.1.2 La zavorra del debito e il problema della sua sostenibilità	14
2.2 Settore esterno	16
2.2.1 L'incompleta correzione del conto delle partite correnti	16
2.2.2 La posizione patrimoniale sull'estero e il perdurare dell'instabilità finanziaria.....	18
2.2.3 La ricerca della competitività internazionale perduta e le obbligate scelte di <i>internal devaluation</i>	19
2.3 Settore finanziario	21
2.3.1 Afflusso e fuga di capitali: dal "credito facile" al <i>capital control</i>	21
2.3.2 Il problema dei crediti deteriorati.....	23

CAPITOLO 3 - POPOLAZIONE E SOCIETÀ: MERCATO DEL LAVORO, CONDIZIONI DI VITA E DINAMICHE DEMOGRAFICHE	26
3.1 Mercato del lavoro	26
3.1.1 Il cronico problema della disoccupazione.....	26
3.1.2 La diffusione del part time involontario e le sue implicazioni economiche	28
3.2. Il peggioramento delle condizioni di vita	29
3.2.1 La mancata ripresa dopo l’impoverimento.....	30
3.3 Indicatori demografici	31
3.3.1 La rivoluzione dei flussi migratori.....	31
3.3.2 Il progressivo peggioramento del saldo naturale della popolazione	32
CONCLUSIONI	34
BIBLIOGRAFIA	36
SITOGRAFIA	38

NOTA METODOLOGICA

Il presente elaborato si articola come un caso di studio con l'obiettivo di indagare le condizioni della Grecia dal punto di vista economico e sociale a dieci anni di distanza dalla crisi che l'ha colpita. La trattazione si basa principalmente sulle serie storiche e sui dati più recenti forniti dalle banche dati istituzionali. I dati più rilevanti vengono estrapolati, rielaborati e commentati con il supporto della teoria economica e della letteratura scientifica, in modo da fornire un quadro coerente e organico del contesto economico, politico e sociale della Grecia.

Nell'introduzione l'oggetto dell'elaborato viene contestualizzato agli avvenimenti storici ed economici che hanno portato all'attuale situazione. Nel primo capitolo sono rappresentati i principali indicatori macroeconomici della Grecia aggiornati al 2019 e il loro andamento storico recente. Nel secondo capitolo sono analizzati i principali indici di bilancio dello Stato in riferimento ai settori interno, esterno e finanziario. Nel terzo sono presentati alcuni tra i più importanti dati sulle condizioni lavorative e di vita della popolazione, con un accenno all'andamento delle dinamiche demografiche del paese. Infine nella conclusione, alla luce delle indicazioni dei precedenti capitoli, viene delineato il quadro complessivo della situazione economica e sociale della Grecia operando anche un confronto con gli anni precedenti alla crisi.

INTRODUZIONE

Anche se le cause di fondo per le quali si è consumata si sono costruite nel corso di decenni, l'inizio della crisi greca può essere convenzionalmente ricondotto ad una data precisa: il 20 ottobre 2009 George Papacostantinou, il ministro delle finanze del neo-eletto governo Papandreou, comunica in una riunione ai suoi colleghi europei che il deficit di bilancio previsto per il 2009 supererà il 12% invece del 3,7% inizialmente previsto (Financial Times 2009). Questo annuncio fa sorgere crescenti dubbi sull'attendibilità delle statistiche fornite dalla Grecia e innesca un *downgrade* del merito di credito greco da parte delle agenzie di rating. L'impossibilità di finanziarsi sui mercati e l'inefficacia delle prime riforme attuate costringono il Governo a richiedere un piano di salvataggio internazionale. Questo viene concesso in coordinamento da Commissione Europea, Banca Centrale Europea e Fondo Monetario Internazionale, condizionatamente all'applicazione di severe misure di misure di austerità e riforme strutturali radicali (IMF 2010). Questo "gruppo di vigilanza" verrà giornalmente definito come "Troika" e sovrintenderà a tre programmi di aggiustamento economico, l'ultimo dei quali si concluderà solamente nel 2018. Il paese entra in una profonda e perdurante recessione che farà da scintilla a fortissime tensioni sociali, dando il via a una stagione di scioperi e manifestazioni anche con esiti violenti.

A dieci anni di distanza i segni lasciati dalla crisi sull'economia e la popolazione sono ancora profondi: nonostante la fase più acuta della recessione sia stata superata, la Grecia non ha ancora raggiunto i livelli di prosperità economica del 2008 e nel sentimento popolare l'imposizione esterna di stringenti condizionalità e gli elevatissimi costi sociali patiti sono stati vissuti come un'umiliazione; i delegati della Troika in missione ad Atene addirittura come una "forza di occupazione" (Pagoulatos 2020). Il fallimento delle istituzioni internazionali nel moderare gli effetti recessivi dell'inevitabile aggiustamento economico ha messo in discussione le modalità dei loro interventi e l'efficacia delle scelte operate, che non hanno avuto il successo riscontrato in altri paesi europei - quali, ad esempio, l'Irlanda -, sollevando problemi di legittimazione e compatibilità tra istituzioni nazionali e comunitarie (Clifton et al. 2018, Cohen et al. 2015). Peraltro, sin da quando è apparso chiaro che i piani di aggiustamento non producevano i risultati sperati, sono emerse con forza critiche anche alla struttura stessa dell'unione monetaria e politica europea (Featherstone 2011, Lapavistas 2019).

Cionondimeno, le riforme attuate negli anni e un favorevole congiuntura economica globale hanno contribuito a correggere alcuni degli squilibri che portarono alla crisi del 2009 e posto le basi per un percorso di recupero e crescita fiscalmente sostenibile (Stournaras 2019).

CAPITOLO 1 - PRINCIPALI INDICATORI ECONOMICI: ANALISI TEMPORALE E COMPOSIZIONALE DEL PRODOTTO INTERNO LORDO

1.1 Prodotto interno lordo

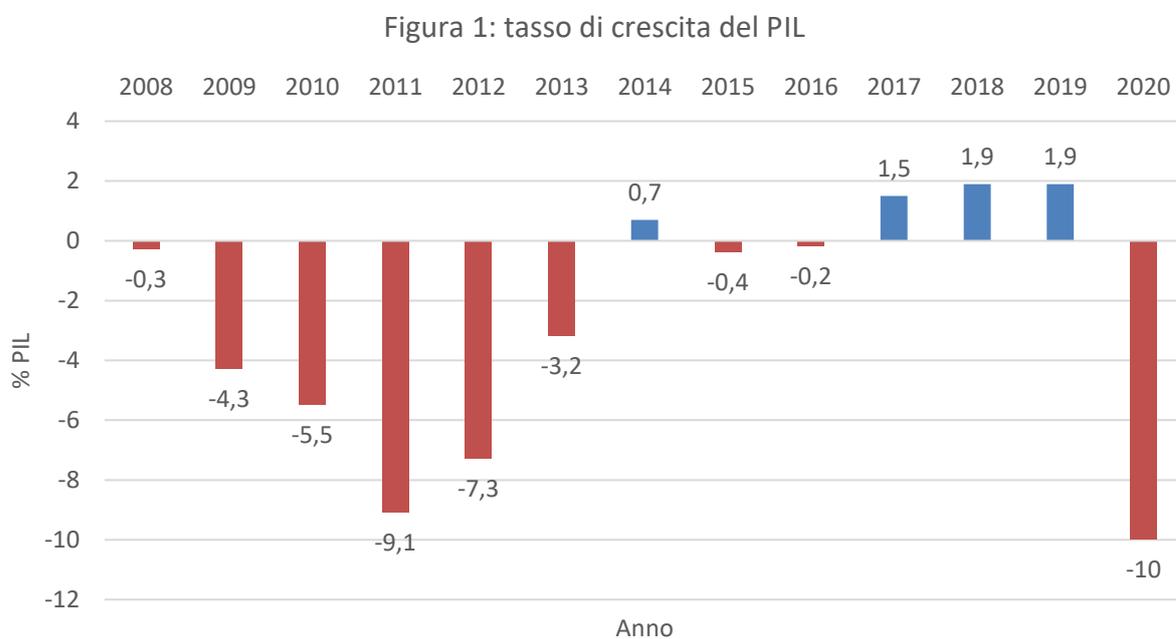
Il Prodotto Interno Lordo è uno dei parametri macroeconomici più utilizzati; indica il valore finale aggregato di tutti i beni e servizi prodotti in un paese in un dato periodo temporale. In questo capitolo sono analizzati l'andamento storico della sua variazione percentuale e il cambiamento della sua composizione negli ultimi dieci anni, in modo da poter descrivere le attuali condizioni economiche del paese e operare un confronto intertemporale. Inoltre, viene esposto l'andamento del Prodotto interno lordo potenziale e come esso sia indice delle future prospettive di crescita del paese.

1.1.1 Andamento storico: dalla recessione alla stagnazione alla vigilia della pandemia

In questo paragrafo viene descritto l'andamento storico del Prodotto interno lordo della Grecia dal 2008, anno precedente allo scoppio della crisi del debito pubblico, al 2019, con l'aggiunta dei valori previsti dalle istituzioni economiche internazionali in seguito alla pandemia di Covid-19 che ha colpito il mondo nel primo trimestre del 2020.

La crisi greca è scoppiata negli anni immediatamente successivi alla crisi finanziaria globale e, come evidente nel grafico in figura 1, ha causato sei anni consecutivi di calo del Prodotto interno lordo, dal 2008 al 2013; nel complesso in questi primi anni di crisi il PIL si è ridotto di oltre il 26%, la peggiore recessione economica verificatasi in un paese OCSE dopo gli anni Trenta. Negli anni dal 2014 al 2016 la Grecia ha attraversato un periodo di sostanziale stagnazione economica con tassi di variazione percentuale che si sono mantenuti intorno allo zero. A partire dal 2017, in linea con un contesto economico europeo caratterizzato da una lenta ripresa, il paese è ritornato in una fase di crescita economica che è stata costante ma di entità decisamente inferiore rispetto alle ottimistiche previsioni del primo Piano di Aggiustamento Economico siglato nel 2010; la variazione percentuale non ha mai superato il 2%. Per raffronto, negli anni compresi tra l'ingresso nella zona euro e l'inizio della crisi solo in un anno, il 2005, il tasso di crescita del prodotto interno lordo è sceso sotto il 3% annuo.

A causa dell'insoddisfacente ripresa economica, nonostante il favorevole contesto economico internazionale il PIL non ha ancora raggiunto i livelli precedenti alla crisi e agli attuali ritmi di crescita la sua convergenza ai livelli del 2007 è prevista per il 2034 (IMF 2019).

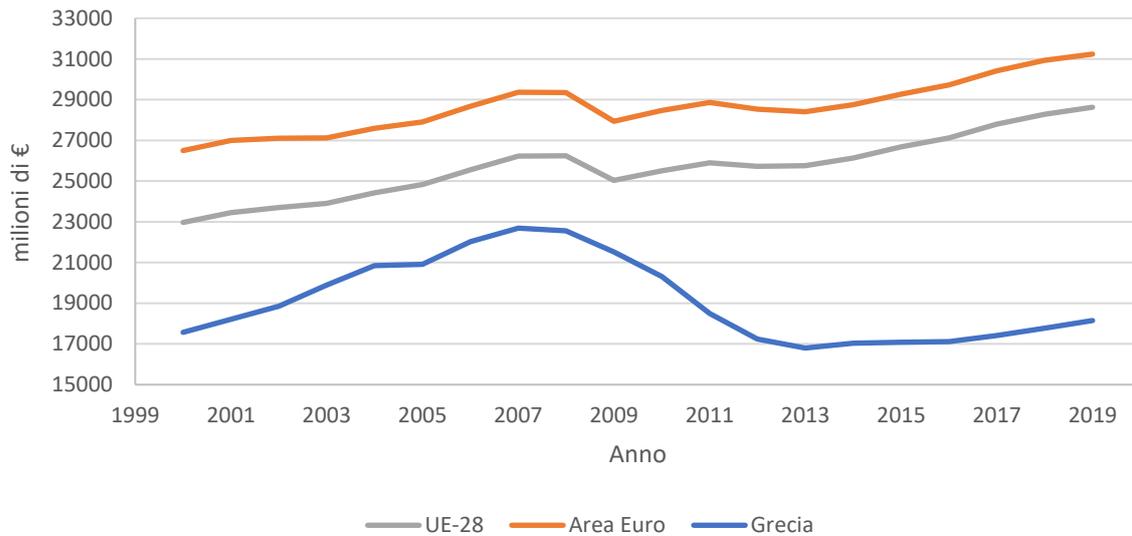


Fonte: Nostre elaborazioni su dati Eurostat

Verificatosi in un contesto di ripresa economica già molto debole, lo scoppio della pandemia di Sars-Cov-2 ha bruscamente interrotto il processo di crescita economica del paese e ha stravolto le previsioni di crescita per il futuro. Nell'ultimo World Economic Outlook il Fondo Monetario internazionale prevede un crollo del PIL reale del 10% nel 2020, peggiore rispetto al più alto registrato durante la crisi, il -9.1% del 2011 (IMF 2020). Anche l'OCSE prevede un calo tra il -9,8% e il -8%, a seconda che il paese – e il mondo – affronti una seconda ondata dell'epidemia o meno (OECD 2020).

Il calo del PIL in seguito alla pandemia non ha consentito alla Grecia di raggiungere il pareggio, espresso in termini *pro capite*, con quello del 2001, inizialmente previsto nel 2020; rispetto a quello dell'anno di ingresso nella zona euro la Grecia, insieme a Cipro, è l'unico paese ad aver visto peggiorare il suo Pil *pro capite*. Nel grafico presentato in figura 2 è facilmente apprezzabile l'annullamento del processo di convergenza dei primi anni di adesione della moneta unica così come il successivo assestarsi della Grecia in una posizione di prosperità economica molto inferiore, comparativamente agli altri paesi europei, anche rispetto al 2001, dato che in media le altre nazioni hanno recuperato le perdite registrate negli anni di recessione.

Figura 2: PIL pro capite a prezzi di mercato



Fonte: Nostre elaborazioni su dati Eurostat

Difatti, la spirale recessiva che ha sconvolto la Grecia ha arrestato il processo di convergenza verso i paesi più ricchi dell'area euro e vanificato i guadagni del boom economico degli anni successivi all'adozione della moneta unica; solo nel 2019 il PIL reale pro-capite ha quasi raggiunto gli stessi livelli del 2001 dopo aver toccato il livello minimo ventennale nel 2013.

1.1.2 Definizione e contributo delle singole componenti al valore finale dell'output

Il prodotto interno lordo è un indicatore aggregato che può essere utile scomporre nei suoi elementi principali, in modo da poter apprezzare singolarmente il loro apporto, positivo o negativo, al valore finale della produzione. In questo capitolo dopo l'introduzione del metodo di calcolo vengono descritte le variazioni e gli apporti delle varie macro-aree all'output greco, in modo da poter raffrontare i dati più recenti con quelli dell'ultimo anno prima della crisi, il 2008.

La scomposizione dell'output di un paese più usata dagli economisti (Blanchard 2010) è la cosiddetta *expenditure-based*, per la quale

$$\begin{aligned}
 PIL(Y) = & Consumo(C) + Investimento(I) + Spesa pubblica(G) \\
 & + Esportazioni nette(NX) - Investimento in scorte
 \end{aligned}$$

Nella tabella 1 di seguito presentata sono indicate anche le spese dei NPISH (*Non-Profit Institutions Serving Households*); queste sono organizzazioni non a scopo di lucro e non controllate dallo Stato che forniscono beni o servizi al consumatore finale a titolo gratuito o a prezzi non significativi (ad esempio organizzazioni religiose, società sportive, partiti).

Nel complesso, dal 2008 al 2019 il prodotto interno della Grecia si è ridotto del 18,9%. Più specificamente, a questa variazione negativa contribuito un forte calo del consumo privato (-20,3%), un più che dimezzamento degli investimenti (-61,9%) e una diminuzione della spesa pubblica (-22,6%). Nella tabella 1 sono indicati i valori su base annua e si può facilmente notare come, rispetto all'anno di riferimento 2008, l'unica area il cui apporto sia virato decisamente verso valori positivi è quella del saldo della bilancia commerciale.

Le altre variazioni in senso negativo sono dirette conseguenze delle politiche di austerità condizionali all'adesione ai piani di aggiustamento economico intraprese a partire dal 2010. Gli effetti recessivi di tali politiche sono stati in seguito riconosciuti come fortemente sottostimati, in particolar modo per quanto riguarda la grandezza del moltiplicatore fiscale (Blanchard et al. 2013). La scelta di non intraprendere politiche fiscali e monetarie anti-cicliche negli anni più duri della crisi, sia in Grecia che a livello europeo, ha rallentato la velocità della ripresa e, come appunto accaduto nel paese ellenico, ha compromesso la prosperità a lungo termine specialmente dei paesi dell'Europa meridionale al tempo giornalmisticamente definiti *PIIGS*, acronimo di Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia, Spagna (De Grauwe et al. 2016).

1.1.3 Il rinnovato apporto della bilancia commerciale

Come indicato nell'ultimo rigo della tabella, alla formazione del Prodotto interno lordo contribuisce anche il saldo della bilancia commerciale, cioè la differenza in euro tra il valore delle esportazioni e quello delle importazioni. Il disavanzo della bilancia commerciale, che aveva caratterizzato l'economia greca negli anni successivi all'adozione dell'euro, dopo il picco negativo del 2008 dal 2018 è tornato ad essere positivo; l'aumento delle importazioni conseguente alla ripresa economica del paese è stato infatti controbilanciato da un forte aumento delle esportazioni, principalmente dovuto a una forte espansione dei flussi turistici, che nei principi contabili della finanza pubblica sono classificati come esportazioni di servizi.

La correzione dello squilibrio commerciale greco rappresenta indubbiamente un successo delle politiche intraprese in questi anni e una condizione necessaria per tenere sotto controllo i conti pubblici e parallelamente contribuire favorevolmente al PIL.

Tabella 1: Composizione del PIL *Fonte: nostre elaborazioni su dati ELSTAT*

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Consumo privato	152.494	155.922	146.735	136.783	128.239	125.238	123.631	120.220	118.063	118.224	120.154	121.536
NPISH	3.774	4.394	4.553	4.735	4.832	4.995	5.018	4.989	4.989	4.914	5.023	5.081
Spesa pubblica	46.636	51.158	53.059	46.665	42.397	38.884	36.421	36.800	35.724	35.256	34.799	36.114
Investimento	56.174	49.599	39.832	31.561	24.193	22.105	20.936	20.764	21.463	23.216	20.402	21.411
Variazioni scorte	1.141	-6.229	-965	-1.437	-429	-53	1.416	-2.142	-2.251	-949	2.541	2.975
Esportazioni	54.223	46.063	47.281	49.972	53.486	55.674	59.084	59.624	54.913	56.646	64.623	69.939
Importazioni	82.528	69.324	65.975	62.890	60.803	61.837	64.515	62.381	55.981	58.163	63.839	68.887
Saldo commerciale	-28.305	-23.260	-18.694	-12.919	-7.317	-6.164	-5.431	-2.757	-1.068	-1.517	784	1.052
PIL	231.915	231.583	224.521	205.389	191.915	185.006	181.991	177.874	176.920	179.144	183.704	188.169

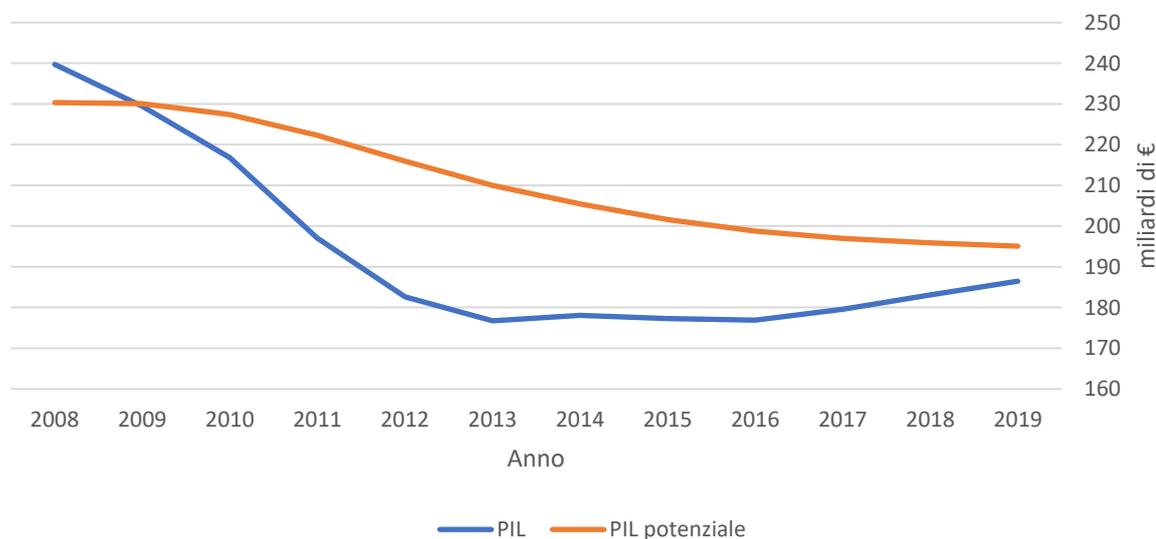
1.2 PIL potenziale: un calo che compromette la ripresa

Il Prodotto interno lordo potenziale è una misura ideale del PIL che si considera come la più elevata sostenibile nel lungo periodo. Nel suo calcolo infatti viene postulato un contesto NAIRU (*Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment*), cioè con la disoccupazione al suo tasso naturale e con un livello dei prezzi stabile. Una sua diminuzione può indicare che l'economia di un paese non è più in grado di garantire gli stessi valori della produzione di beni e servizi e quindi gli stessi livelli di prosperità dell'anno di riferimento.

In Grecia la graduale ripresa economica degli ultimi anni non ha arrestato il calo del PIL potenziale che, come rappresentato nel grafico in figura 3, dopo il picco del 2008 è entrato in una lenta e costante discesa. La sua continua diminuzione testimonia i danni a lungo termine causati dalla crisi all'economia greca che riforme e debole crescita economica non sono riusciti ancora a riparare (Saraceno 2018).

Dopo la distanza massima di 15,8 punti percentuali raggiunta nel 2015, l'*output gap*, il divario tra PIL reale e PIL potenziale, si è ridotto nel 2019 a -4,4%. Questo potrebbe essere indice di un'economia condannata a mantenere anche in futuro tassi di crescita molto lenti.

Figura 3: PIL potenziale e output gap



Fonte: Nostre elaborazioni su dati Eurostat e OECD

CAPITOLO 2 - BILANCIO DELLO STATO: ANALISI DEI SETTORI INTERNO, ESTERNO E FINANZIARIO

2.1 Settore interno

Oggetto di studio di questo capitolo sono gli indici di bilancio riferiti a transazioni domestiche, quindi a soggetti operanti all'interno del paese. Vengono analizzati i cambiamenti in senso quantitativo e qualitativo della spesa pubblica accorsi in questi anni e come sia stato affrontato il problema fondante della crisi greca e quello che ne ha escluso qualsiasi ipotesi di facile soluzione, cioè l'elevato livello di debito pubblico.

2.1.1 La rimodulazione della spesa pubblica e le nuove autorità indipendenti di controllo

La spesa pubblica - G nell'equazione del PIL – è il parametro macroeconomico la cui qualità, intesa come indicazione di efficacia ed efficienza, è sempre stata un punto debole per la Grecia. Storicamente la pubblica amministrazione greca ha sofferto di ingenti sprechi, corruzione endemica e diffuso clientelismo. Tratto distintivo presente fin dagli anni Ottanta del Novecento è stato l'uso del cosiddetto “deficit elettorale”, cioè un aumento della spesa pubblica negli anni di elezioni politiche per cercare di favorire la conferma del governo in carica (Alogoskoufis 2018, Featherstone 2015).

Negli anni immediatamente precedenti la crisi la spesa pubblica greca, anche per gravi carenze nella raccolta dei dati, aveva raggiunto livelli insostenibili arrivando nel 2009, come si può vedere dal grafico rappresentato in figura 4, a presentare un deficit di bilancio di oltre il 15% del PIL, ulteriormente esacerbato dal calo delle entrate dovuto alla crisi economica globale.

Il contenimento della spesa, l'efficientamento della pubblica amministrazione, l'indipendenza degli enti dalle pressioni politiche e una contabilità puntuale ed indipendente, culminata con la creazione dell'ELSTAT (l'istituto nazionale di statistica greco), sono stati un obiettivo di tutte le indicazioni di riforma dei Memorandum e un fronte in cui sono stati compiuti riconosciuti passi in avanti (IMF 2019).

Ciononostante, all'equilibrio dei conti pubblici continua a contribuire negativamente una endemica diffusione di evasione fiscale e lavoro “nero”: le dimensioni dell'economia sommersa in rapporto al PIL pongono la Grecia ai vertici in Europa per questo parametro, con valori stimati intorno al 22,4% nel 2015 (Vousinas 2017), e il *VAT gap* tra le passività fiscali

teoricamente dovute e quelle effettivamente raccolte arriva al 34%, anche in questo caso valore tra i più alti in Europa (OECD 2020). Per questi motivi, nel 2017 è stata fondata la IAPR (*Independent Authority for Public Revenue*) con gli scopi di organizzare e monitorare la riscossione delle tasse e contrastare potenziali fenomeni di corruzione.

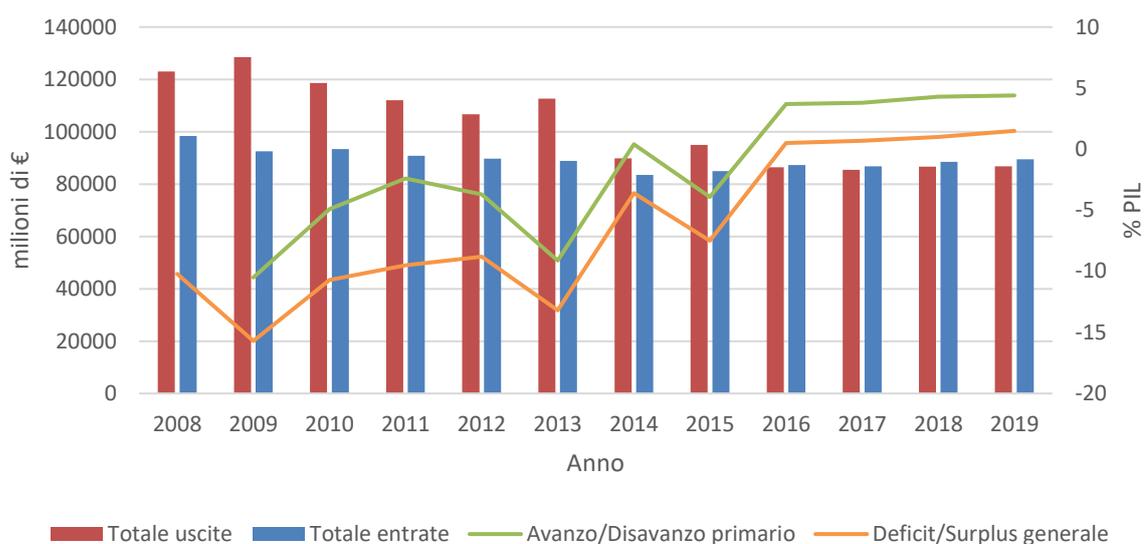
In generale la spesa pubblica, in tutte le sue componenti, è stata uno dei principali destinatari dei piani di austerità: dal 2008 al 2018 la spesa totale si è ridotta di oltre un terzo, passando da 128.041 a 86.746 milioni di euro. Secondo la classificazione della spesa pubblica per funzione (COFOG), i settori più colpiti dai tagli sono stati Servizi generali, Difesa, Affari economici, Sanità e Abitazioni e assetto territoriale (Eurostat, Lenzi et al. 2019).

Le misure di contenimento della spesa non hanno risparmiato i lavoratori del reparto pubblico, che nel 2009 ammontavano al 25% del totale degli occupati. Tra le più importanti, un taglio lineare di stipendi e pensioni dei lavoratori del settore e una riduzione del numero dei dipendenti secondo lo schema “*five out – one in*”, per cui può esserci un solo nuovo assunto ogni cinque dipendenti in meno (Monastiriotes 2011).

Nel 2011, constatata l’inefficacia delle misure sino a quel punto adottate e con la finalità di aumentare ulteriormente le entrate, fu creato l’*Hellenic Republic Asset Development Fund* (HRADF) incaricato di gestire il processo di privatizzazione e vendita degli asset detenuti dallo Stato. Lo scopo e le modalità di azione di questa agenzia sono stati provocatoriamente paragonati a quelle della *Treuhandanstalt*, istituita dalla ex Repubblica Democratica Tedesca per privatizzare le imprese pubbliche e per gestire la transizione del paese a un’economia di mercato (Clifton et al 2018).

Nel complesso queste politiche caratterizzate dalla prudenza fiscale hanno avuto successo e hanno portato la Grecia a registrare un avanzo primario (cioè una differenza positiva tra entrate e uscite pubbliche, escludendo le spese per il pagamento di interessi) per quattro anni consecutivi a partire dal 2016, raggiungendo nel 2019 anche un leggero surplus generale, quindi comprendente anche la spesa per interessi. Nel grafico in figura 4 si può notare come questo aggiustamento sia stato compiuto principalmente attraverso una riduzione delle spese ma anche con un aumento delle entrate, operazione non facile considerando come in un periodo di recessione economica l’imponibile fiscale sia giocoforza più basso. Questi risultati hanno ecceduto le aspettative e le previsioni negoziate con la Troika: prima dello scoppio della pandemia da Sars-Cov-2 il governo era in fase di trattativa con il FMI per ridurre il target di avanzo primario da raggiungere negli anni 2020-2021 (IMF 2019).

Figura 4: entrate e spese pubbliche



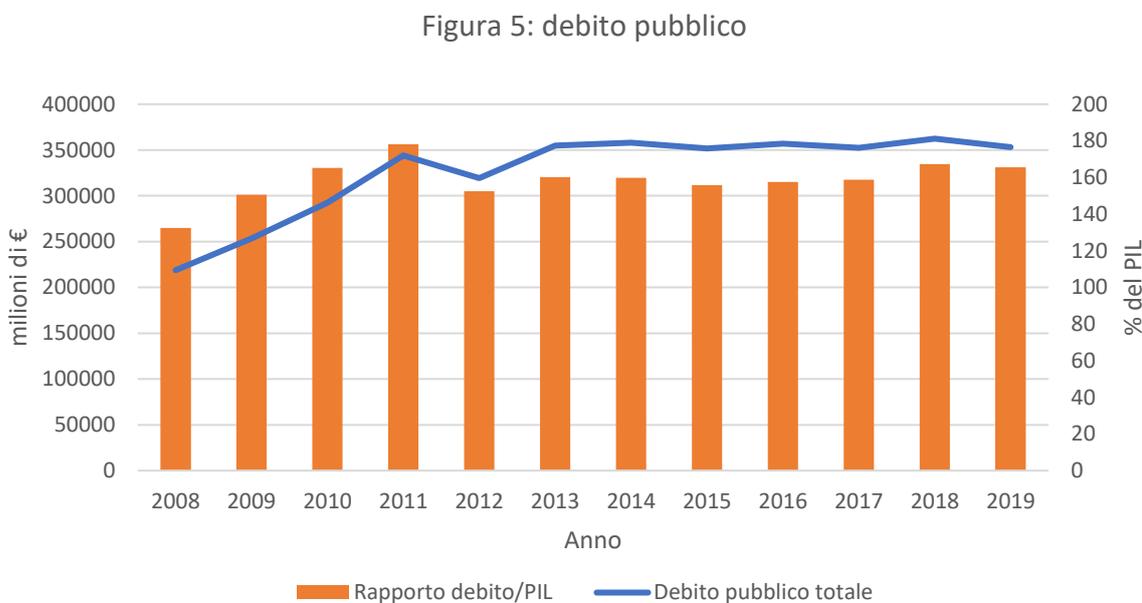
Fonte: Nostre elaborazioni su dati ELSTAT

2.1.2 La zavorra del debito e il problema della sua sostenibilità

Uno degli aspetti più problematici della gestione della crisi greca e che ha ostacolato l'adozione di politiche fiscali anti-cicliche è l'elevato livello di debito pubblico, parametro che ha caratterizzato l'economia greca a partire dagli anni Ottanta, in conseguenza a politiche fiscali fortemente espansive (Alogoskoufis 2018).

Sino allo scoppio della crisi il debito dello Stato, benché elevato (intorno al 100% del PIL), era ancora considerato sostenibile grazie alla possibilità di rifinanziarlo ai bassi tassi di interesse garantiti dalla partecipazione all'Eurozona. Inoltre il massiccio afflusso di capitali dall'estero, attratti dai rendimenti maggiori presenti nei paesi del Sud Europa tra cui la Grecia, favoriva l'esercizio del credito, il quale faceva da traino a un'impetuosa crescita economica che consolidava la fiducia degli investitori verso un pagamento degli interessi a loro dovuti. Con la crisi finanziaria globale del 2007-08 e ancor di più a partire dalla fine del 2009, la crisi economica globale e la perdita di credibilità delle statistiche contabili fornite dalle autorità greche provocano il cosiddetto *sudden stop* degli afflussi di capitale dall'estero. Tra il 2011 e il 2012 le trattative per una ristrutturazione del debito e i timori di un crollo dell'euro causano un'esplosione dei tassi di interesse che di fatto esclude la Grecia dai mercati dei titoli di Stato (Gibson et al. 2013, Zettelmeyer et al. 2013). L'impossibilità di effettuare il *roll-over* sul debito scatena una crisi di insolvenza che si ripercuote sulla liquidità delle banche locali, in seguito ulteriormente esacerbata dagli effetti recessivi delle politiche di austerità.

Il grafico in figura 5 rappresenta il debito pubblico sia come valore assoluto sia in rapporto con il prodotto interno lordo. Nonostante una sua riduzione fosse un obiettivo di tutti i piani di aggiustamento economico, la profonda recessione economica in cui è caduta la Grecia, riducendone fortemente il denominatore, ha fatto schizzare in pochi anni il già alto rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo dal 109,4% del 2008 al 172,1% del 2013.



Fonte: Nostre elaborazioni su dati ELSTAT

A dieci anni di distanza, nonostante la parziale ristrutturazione del 2012, il debito pubblico greco rimane a livelli elevatissimi sia in termini assoluti che percentuali. Nel 2019 ammonta al 176,6% del PIL, secondo livello più alto al mondo dopo quello del Giappone. Ciononostante la Grecia ha recentemente riguadagnato l'accesso ai mercati internazionali e ha emesso i primi titoli di Stato decennali nel 2019 (Financial Times 2019). Anche lo spread con i Bund tedeschi è tornato a livelli sostenibili - benché superiori a quelli degli anni precedenti alla crisi – segno della rinnovata fiducia degli investitori nella capacità di servizio del proprio debito del paese ellenico.

A seguito della pandemia da Covid-19, si prevede che il rapporto debito/Pil ritornerà a crescere da livelli comunque alti, principalmente per effetto del crollo del PIL e in misura minore per le misure di stimolo fiscale adottato dal governo. Nonostante questo, la decisione della Banca Centrale Europea di includere i titoli di Stato greci nei suoi programmi di acquisto ha contribuito a mantenere stabili i tassi di interesse (OECD 2020).

2.2 Settore esterno

In questo capitolo è analizzato il bilancio del settore esterno dello Stato greco. Esso comprende tutte le transazioni di natura economica tra i residenti di un paese (pubblici e privati) e l'estero. Due dei suoi bilanci principali sono il conto delle partite correnti e la posizione patrimoniale sull'estero, i cui squilibri sono stati una delle cause di fondo della crisi. Successivamente viene trattata anche la forza competitiva di prezzo della Grecia nei confronti degli altri paesi, parametro che è andato progressivamente deteriorandosi negli anni precedenti alla crisi.

2.2.1 L'incompleta correzione del conto delle partite correnti

Il conto delle partite correnti registra tutte le transazioni internazionali in merci e servizi, redditi e trasferimenti unilaterali correnti. Un deficit di questo conto indica che un paese sta importando più beni e servizi di quanti ne stia importando; per pagarli quindi si sta indebitando nei confronti degli altri paesi.

Secondo i principi contabili del FMI il saldo del conto delle partite correnti si calcola con la formula

$$ca = x - m + bpi + bsi$$

in cui:

ca: conto corrente

x: esportazioni di beni e servizi

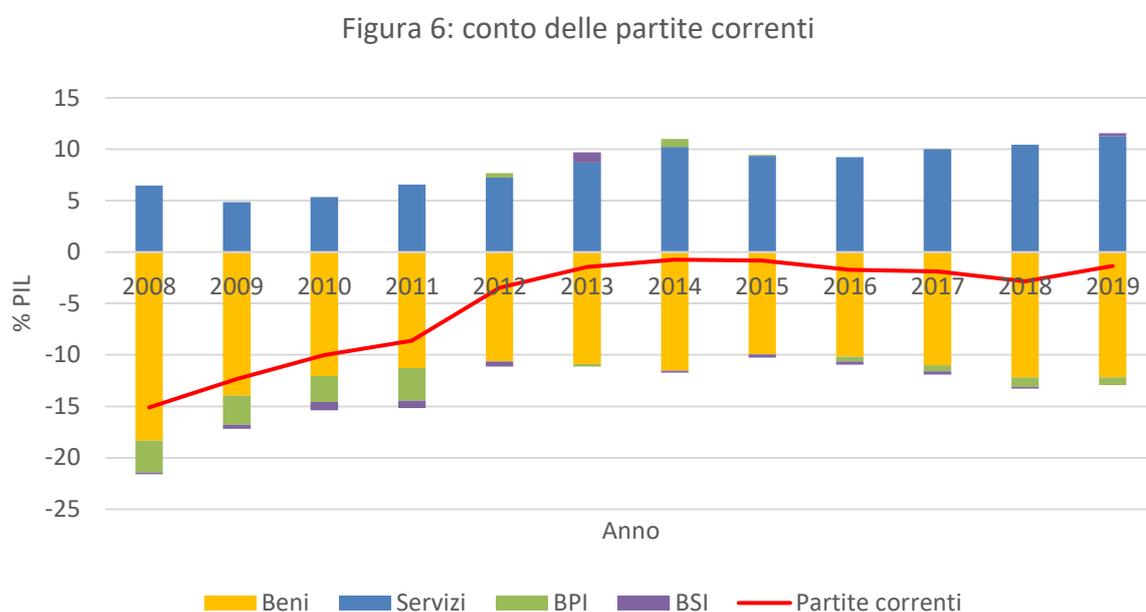
m: importazioni di beni e servizi

bpi: redditi primari (*balance of primary income*)

bsi: redditi secondari (*balance of secondary income*)

I redditi primari rappresentano il compenso che spetta alle unità istituzionali per il loro contributo al processo di produzione o per la provvista di attività finanziarie o per la locazione di risorse naturali. Si dividono in redditi da lavoro dipendente, redditi da capitale e una categoria residuale. I redditi secondari rappresentano la contropartita di risorse reali o finanziarie scambiate tra residenti e non residenti; possono essere pubblici, come il saldo tra imposte e prestazioni sociali, o privati, quali il saldo tra rimesse di emigrati (credito) ed immigrati (debito).

In figura 6 è rappresentato il saldo del conto di partite correnti con evidenziata la contribuzione delle singole componenti del conto.



Fonte: Nostre elaborazioni su dati ELSTAT

Sin dall'ingresso nell'Eurozona il deficit del conto delle partite correnti greco è andato deteriorandosi fino a raggiungere nel 2008 il -15,1% del PIL; l'aumento della domanda interna che ha portato a tale enorme deficit è stato favorito da una politica fiscale espansiva e da un aumento dei salari superiore alla crescita della produttività, resi possibili da una riduzione dei tassi d'interesse in seguito all'adozione dell'Euro (Alogoskoufis 2018). Inevitabilmente, la correzione del deficit di partite correnti e degli squilibri esterni è stato uno degli obiettivi primari delle politiche perseguite dopo lo scoppio della crisi.

Al 2019 lo squilibrio di conto corrente si è notevolmente ridotto fino a raggiungere il -1,4%, una riduzione di 13 punti percentuali rispetto al 2008. Questo principalmente per effetto della correzione del disavanzo commerciale, che negli anni precedenti alla crisi si era progressivamente deteriorato. L'analisi economica ha ricondotto questa inversione di tendenza da un lato a cause cicliche, come il calo della domanda interna in seguito alla recessione e la favorevole congiuntura economica internazionale, dall'altro a cause strutturali, come aumento della produttività, miglioramento delle istituzioni e spostamento della produzione in settori *tradable*. Queste ultime sembrano essere state quelle più statisticamente. Ciò significa che la correzione dello squilibrio delle partite correnti non è dovuto a fluttuazioni cicliche esogene

rispetto al paese e potrà perdurare nel medio/lungo periodo riducendo il rischio di cadere nuovamente in un deficit e una crisi da bilancia dei pagamenti (Backinezos et al. 2020).

In ogni caso, anche se ridotto rispetto agli anni precedenti alla crisi il disavanzo commerciale sui beni permane ed è solo parzialmente controbilanciato dall'avanzo del saldo commerciale dei servizi. Infatti, nonostante i progressi degli anni più recenti la quota di mercato mondiale delle esportazioni greche non ha ancora raggiunto i livelli del 2008 e, per quanto riguarda il settore dei prodotti non-petroliferi, è dovuta principalmente a un aumento della domanda dei partner commerciali della Grecia e non alla composizione della produzione, la quale rimane concentrata su beni la cui domanda cresce meno della media del mercato (Backinezos et al. 2019). Per la Grecia il cambio di paradigma da paese importatore a paese esportatore è non è ancora avvenuto ed è reso difficile dalla scarsità di risorse naturali del paese e da cronici problemi di carenza infrastrutturale.

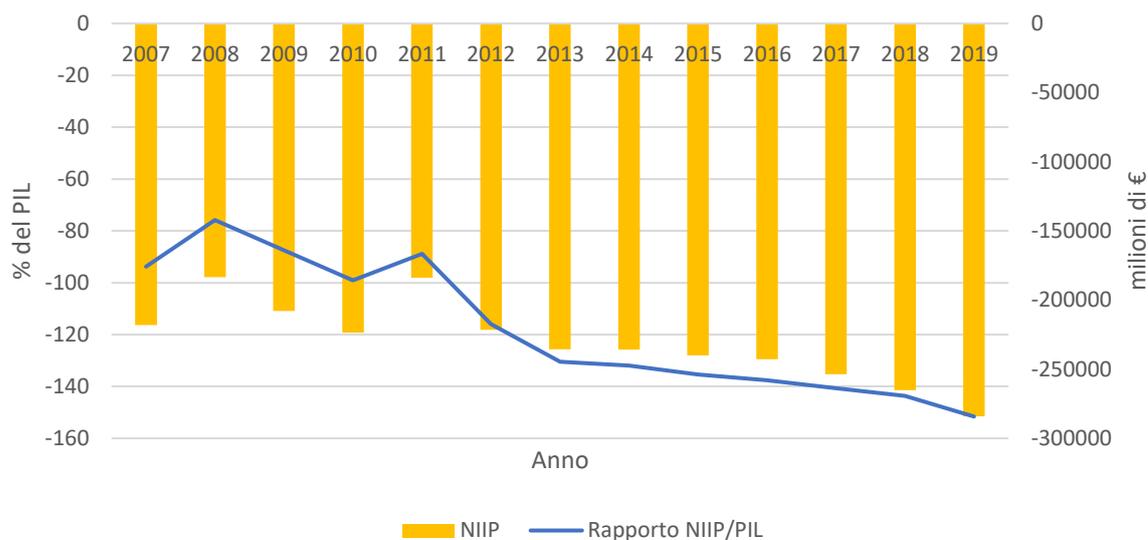
2.2.2 La posizione patrimoniale sull'estero e il perdurare dell'instabilità finanziaria

La *Net International Investment Position* (NIIP) misura la differenza tra le attività e le passività finanziarie esterne nette di un paese. Un valore positivo identifica una nazione creditrice, un valore negativo una nazione debitrice. Una grande quantità di passività può essere difficile da finanziarie e aumenta il rischio di un *sudden stop* nell'afflusso di capitali dall'estero, come poi d'altronde è accaduto alla Grecia nei primi anni della crisi. Come visto in precedenza, il peggioramento della posizione patrimoniale sull'estero è causato da continui e crescenti deficit di conto corrente (Della Corte et al. 2018). In figura 7 è rappresentato la serie temporale della NIIP dal 2007 ad oggi, sia in valore assoluto che in rapporto al PIL.

Come per il saldo di conto corrente, anche la posizione patrimoniale netta sull'estero della Grecia, al pari di quella di altri paesi dell'Europa meridionale, è andata progressivamente deteriorandosi in seguito all'ingresso nell'Unione Europea e nella moneta unica. Dal grafico appare come, nonostante si sia interrotta la spirale discendente dei primi anni del secolo, benché stabile la NIIP greca sia ancora fortemente negativa, pari a oltre -150% del PIL.

Questi dati testimoniano la fragilità dell'economia e l'instabilità finanziaria del paese, che rimane ancora molto esposto a un arresto dell'afflusso di capitali esteri e ad una riclassificazione in negativo del merito di credito.

Figura 7: posizione patrimoniale sull'estero



Fonte: Nostre elaborazioni su dati Eurostat

Nonostante queste preoccupanti considerazioni, le istituzioni economiche internazionali come il Fondo Monetario internazionale si mantengono su posizioni ottimiste per quanto riguarda la stabilità finanziaria del paese. Infatti si prevede che il valore fortemente negativo della *NIIP* si manterrà stabile nel tempo: le passività infatti sono denominate per la gran parte in Euro e a tassi d'interesse fissi. Il 68% di esse è detenuto dallo Stato, le cui passività sono previsti in diminuzione grazie ai ripetuti avanzi primari e al miglioramento dell'equilibrio del conto corrente (IMF Selected Issues 2019).

2.2.3 La ricerca della competitività internazionale perduta e le obbligate scelte di *internal devaluation*

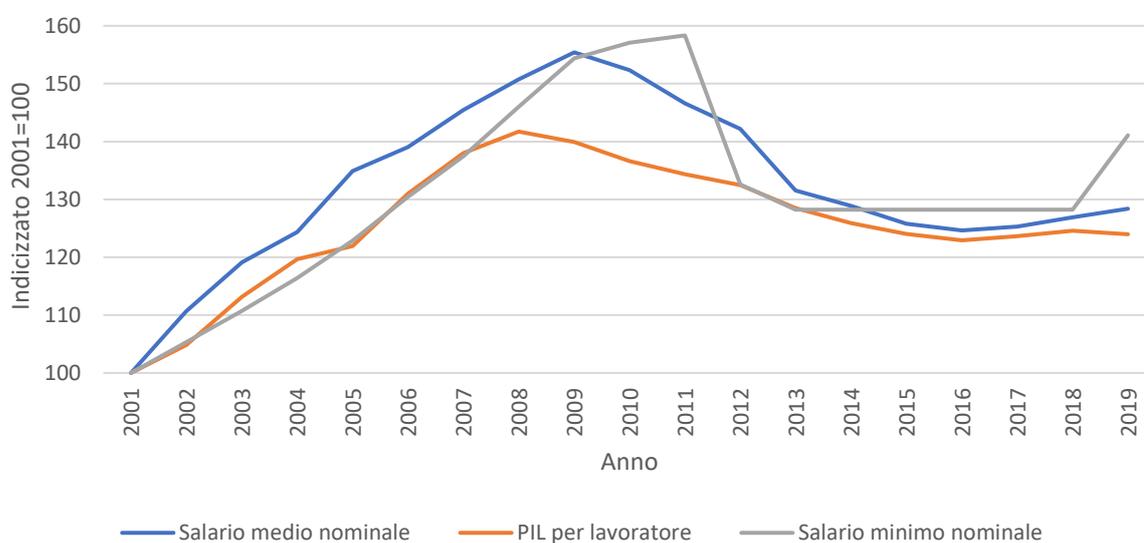
La competitività internazionale in termini di prezzo è uno degli strumenti che gli Stati utilizzano per correggere gli squilibri della bilancia dei pagamenti e migliorare la loro posizione patrimoniale sull'estero. Infatti, un paese con un costo del lavoro più basso possiede un vantaggio competitivo nei confronti degli altri in quanto i beni prodotti al suo interno sono meno costosi: di conseguenza trova più conveniente esportare che importare e in questo modo il saldo della bilancia commerciale tende a diventare positivo.

A partire dall'ingresso nella zona euro, il crescente divario tra tasso di crescita della remunerazione del lavoro e tasso di crescita della produttività è uno degli aspetti che ha contribuito a mettere la Grecia in posizione di competitività di prezzo sfavorevole rispetto agli

altri paesi, ad alimentare lo squilibrio nei suoi conti pubblici e a deteriorare la sua posizione patrimoniale sull'estero.

Come si può notare dal grafico in figura 8, a partire dal 2001, indicizzando a 100 i valori in quell'anno, il livello medio dei salari è sempre cresciuto in misura proporzionalmente maggiore rispetto alla crescita della produttività, qui indicata come PIL per numero di lavoratori. Questo ha determinato la crescita del costo medio per unità di lavoro (ULC, *Unit Labour Cost*) che ha quindi reso il paese meno competitivo dal punto di vista del prezzo rispetto agli altri paesi europei.

Figura 8: confronto tra retribuzione e produttività



Fonte: Nostre elaborazioni su dati OECD

Dopo lo scoppio della crisi, la necessità di tenere sotto controllo i conti pubblici si doveva inevitabilmente concretizzare anche in un aumento delle esportazioni, in modo da rendere positivo il contributo del saldo della bilancia commerciale. Questa necessità si scontrava con la perdita di competitività dovuta alla suddetta eccessiva crescita dei salari. Mancando alla Grecia gli strumenti di politica monetaria come l'aumento del tasso di cambio, l'unica possibilità per restituire competitività internazionale al paese era quella di attuare la cosiddetta *internal devaluation*, cioè una serie di riforme del mercato del lavoro comprendenti misure come una riduzione dei salari e una restrizione del campo di applicazione dei meccanismi di contrattazione collettiva.

È in quest'ottica che nel 2011, in una delle misure più contestate dalle parti sociali, il governo greco, su pressioni degli investitori internazionali che avevano aderito al piano di salvataggio,

ha deciso di tagliare il salario minimo legale del 22%, per poter allineare il costo del lavoro alla produttività (Reuters 2012). Nel 2019, in una misura osteggiata dalle istituzioni economiche internazionali (IMF 2019), il governo uscente ha deliberato il primo aumento del salario minimo dopo più di 10 anni.

Se gli effetti delle misure di contenimento dei salari secondo alcuni autori siano un processo lento e inefficiente per guadagnare competitività di prezzo nel medio periodo (Mariolis et al. 2019), è inevitabile notare come nel complesso le politiche adottate negli anni abbiano compromesso la produttività della Grecia, che negli anni centrali della crisi è costantemente diminuita fino a raggiungere negli ultimi anni una sostanziale stagnazione, mantenendosi comunque inferiore rispetto al picco del 2008. La futura crescita della produttività è significativamente compromessa dalla massiccia presenza nel tessuto economico-produttivo greco di micro-imprese e lavoratori autonomi (31,9% degli impiegati al 2019, valore più alto in Europa) che hanno difficile accesso al credito e non riescono così a disporre del capitale necessario a effettuare investimenti coordinati e coerenti che possano aumentare l'output a parità di persone impiegate e ore lavorate (OECD 2020).

Di conseguenza, l'impegno dello Stato a favorire una crescita della produttività che riguardi tutti i settori, in particolar modo attraverso processi di efficientamento e digitalizzazione della pubblica amministrazione, è un elemento chiave per poter migliorare gli indicatori economici generali del paese e migliorare le condizioni di vita e di reddito della popolazione, che come si vedrà nel successivo capitolo sono state profondamente compromesse dalla crisi e dai suoi lunghi strascichi.

2.3 Settore finanziario

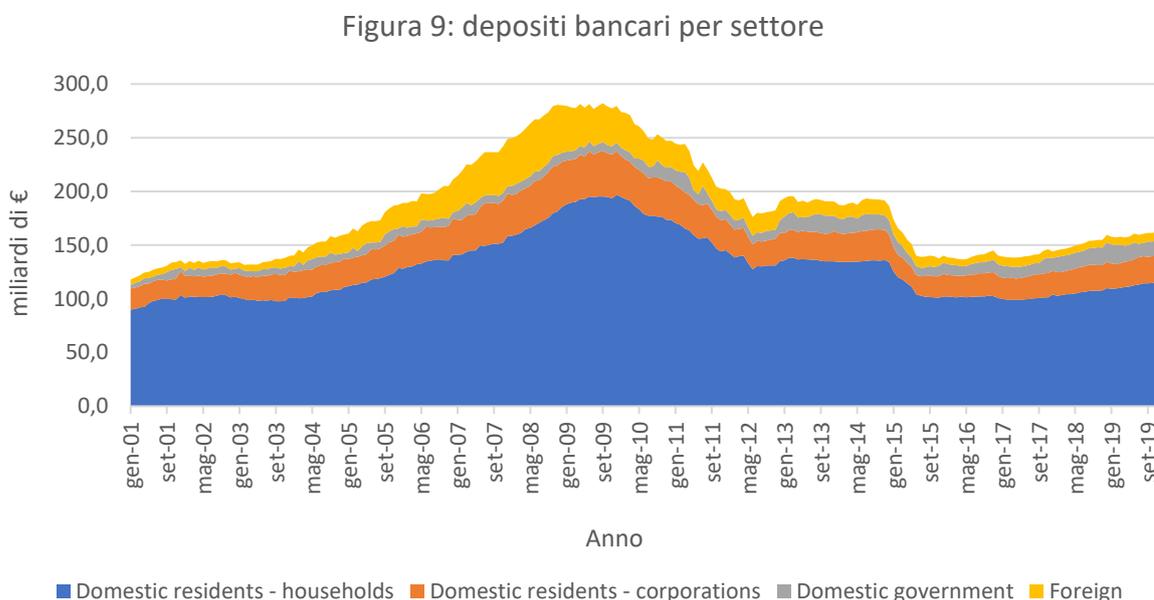
In questo capitolo sono esposte le condizioni attuali del settore bancario e finanziario dell'economia greca e le cause per le quali si è trasformato da volano per la crescita economica a una causa delle difficoltà che il paese sta attraversando nel cercare di ripartire.

2.3.1 Afflusso e fuga di capitali: dal “credito facile” al *capital control*

Sino allo scoppio della crisi, il settore bancario greco era considerato in un buono stato di salute. Prima degli annunci del 2009 e prima della perdita di credibilità del governo, anche le principali

istituzioni economiche internazionali non temevano che gli strascichi della crisi finanziaria del 2007-08 avrebbero colpito la Grecia e il suo sistema bancario.

Dopo l'adozione della moneta unica nel 2001, le banche greche avevano la possibilità di finanziarsi a tassi più bassi rispetto al passato, e allo stesso tempo garantivano agli investitori esteri rendimenti più alti, così come in altri paesi del Sud Europa, rispetto ai loro mercati domestici. La disponibilità di capitali delle banche favorì l'accesso al credito di consumatori e imprese, che però tendevano a indirizzare la propria liquidità al consumo piuttosto che agli investimenti. L'afflusso di capitali dall'estero e la maggiore disponibilità economica dei residenti hanno favorito la forte crescita dei depositi bancari greci che si può facilmente apprezzare nel grafico in figura 9.



Fonte: elaborazione OECD su dati della Banca di Grecia

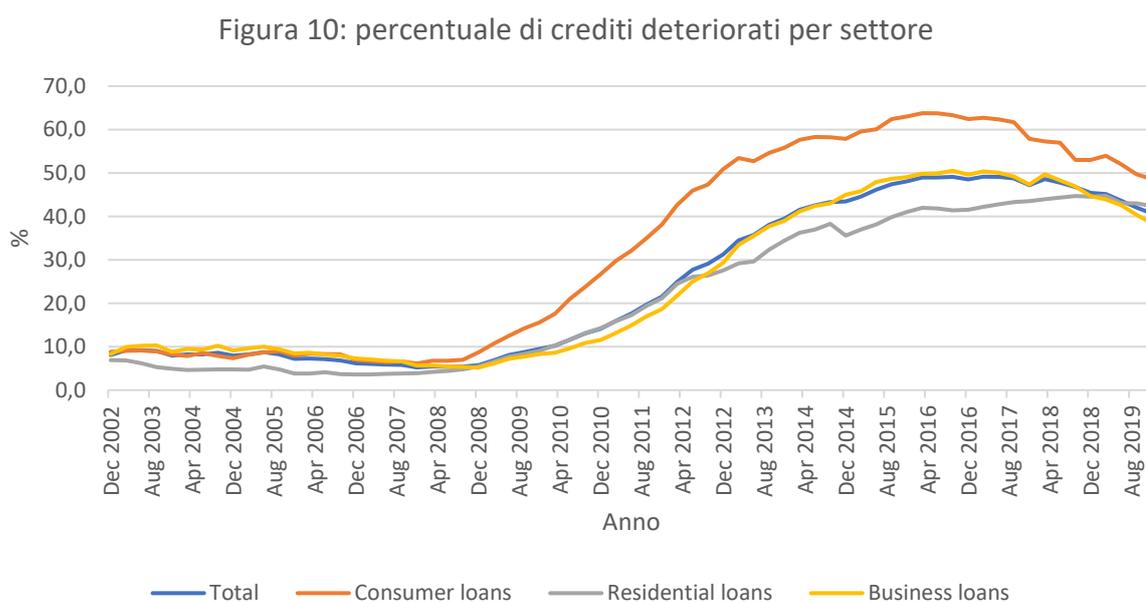
Con il cosiddetto *sudden stop* nell'afflusso di capitali esteri e con la crisi economica che minava la capacità dei debitori di servire il proprio debito, la posizione patrimoniale delle banche greche si deteriorò rapidamente, costringendo il governo a intervenire e riducendo così ancora di più i fondi destinati all'economia reale. Il culmine della crisi bancaria si è raggiunto nel 2015 quando, dopo la fine del secondo piano di salvataggio, il governo si è rifiutato di operare ulteriori misure di austerità, condizionalità necessaria per accedere ai finanziamenti europei. La mancanza di liquidità ha costretto a 20 giorni di chiusura delle banche e l'applicazione di controlli sulla circolazione dei capitali che sono stati completamente rimossi solo nel 2019.

Dal 2009 ad oggi il numero degli istituti di credito è diminuito da 35 a 15, di cui solo 4 controllano il 96% delle attività bancarie totali. Dal 2010, il numero delle filiali si è ridotto del 51% e quello di dipendenti e sportelli di prelievo rispettivamente del 35% e del 38%. L'apporto delle banche estere è irrilevante in quanto la maggior parte di esse ha disinvestito dal mercato greco (EBF 2019).

2.3.2 Il problema dei crediti deteriorati

Ad oggi, il settore finanziario greco rispecchia le fragilità del paese ed è caratterizzato da bassa redditività e scarsa qualità del capitale, ma ha nella sua più grande debolezza l'ancora elevatissima percentuale di NPL (*Non Performing Loans*), cioè di "crediti deteriorati". Un credito deteriorato può essere un mutuo, un finanziamento, un prestito, la cui riscossione è incerta e i cui interessi non riescono a essere ripagati, parzialmente o del tutto a seconda del grado di sofferenza dell'esposizione. Un credito deteriorato è un problema per una banca poiché mina la sua redditività e le impedisce di rientrare dall'investimento

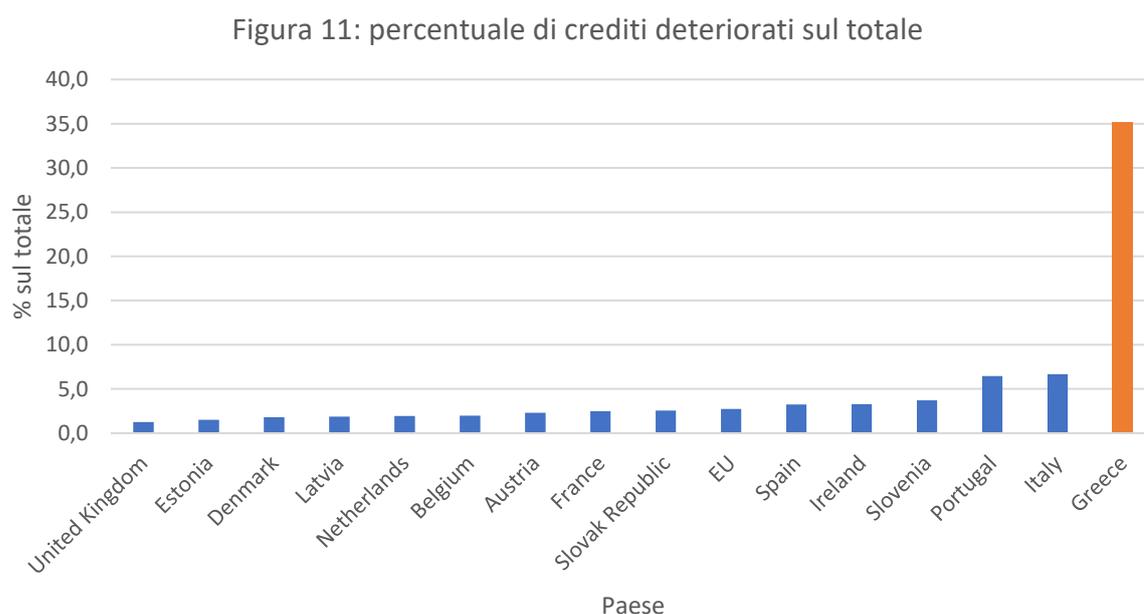
Come è facile notare nel grafico in figura 10, dopo anni di sostanziale stabilità, dal 2008 in poi il numero di crediti deteriorati sul totale è cresciuto esponenzialmente in tutti i settori, specialmente nei crediti al consumo, raggiungendo le percentuali massime tra il 2016 e il 2017. Al picco, i crediti considerati deteriorati comprendevano il 49% dei crediti totali e il 63% di quelli al consumo.



Fonte: elaborazione OECD su dati della Banca di Grecia

Anche se da qualche anno la percentuale dei crediti deteriorati sul totale è in calo, al dicembre 2019 la Grecia rimane di gran lunga il paese in cui è più elevata, come è evidente dal grafico in figura 11, con valori oltre cinque volte superiori a quelli del secondo. Peraltro, non in tutti i settori si sono registrati miglioramenti; nei crediti fondiari, che comprendono un terzo dei crediti totali, la percentuale di crediti deteriorati continua a stazionare a oltre il 40% (OECD 2020). Lo shock economico causato dalla pandemia di Covid-19 rischia di aumentare ulteriormente lo stock di NPL in dote alle banche minandone la redditività e condizionando la ripresa.

La riduzione del numero dei crediti deteriorati è un passaggio fondamentale per aumentare la qualità del capitale in dote alle banche e uno degli ambiti in cui si sono concentrati gli sforzi di governo e istituzioni economiche internazionali. L'*Hellenic Financial Stability Fund* (HFSF), creato nel 2010 per assicurare la stabilità del sistema bancario greco e detentore di quote in tre delle quattro banche principali, ha un ruolo chiave nell'elaborare e implementare miglioramenti nella *corporate governance* bancaria e nella politica di gestione di fondi e rischi.



Fonte: elaborazione OECD su dati della Banca di Grecia

Un istituto di credito può liberarsi di un credito deteriorato in due modi: svalutandone il valore a costo di altissime perdite, insostenibile se non compensate da iniezioni di capitale come quelle ripetutamente concesse dallo stato greco durante la fase più acuta della crisi, oppure vendendolo ad una società di recupero crediti. La creazione di un mercato per la gestione dei *Non-Performing Loans* è visto dall'OECD come un passaggio fondamentale per correggere gli

squilibri di bilancio delle banche, caratterizzati anche da un grande quantità di crediti d'imposta. Inoltre la Banca Mondiale, nel suo annuale *Doing Business Report*, ribadisce la necessità di una maggiore efficacia delle procedure di insolvenza e pignoramento, la cui lentezza impedisce la riduzione dello stock di crediti sofferenti e deteriorati in dote al settore bancario.

Lo stato patrimoniale debole delle banche greche riduce la propensione al rischio delle stesse che di conseguenza irrigidiscono gli standard per l'accesso al credito, riducendo la disponibilità di finanziamenti per consumatori e imprese. Anche i tassi d'interesse dei finanziamenti, benché in discesa, rimangono più alti che negli altri paesi della zona euro.

La rigidità del settore bancario greco è una delle cause della lentezza della ripresa economica ed è uno dei settori il cui recupero è messo in seria difficoltà dall'aumento di sofferenze creditorie in conseguenza alla crisi economica da pandemia di Covid-19.

CAPITOLO 3 - POPOLAZIONE E SOCIETÀ: MERCATO DEL LAVORO, CONDIZIONI DI VITA E DINAMICHE DEMOGRAFICHE

In questo capitolo vengono presentati, usando i dati più aggiornati disponibili, alcuni parametri economici che vanno a influenzare in maniera più diretta e concreta le condizioni di vita della popolazione, quali selezionati indicatori del mercato del lavoro e del reddito disponibile, gli effetti delle cui variazioni si colgono nelle statistiche sullo stato di povertà. In ultimo, sono analizzati alcuni trend demografici che influenzeranno la futura evoluzione del paese sia da punto di vista economico che sociale.

La crisi del debito pubblico greco si è rapidamente diffusa a tutta l'economia reale. Il crollo del prodotto interno lordo e l'esplosione della disoccupazione hanno colpito un paese che non aveva i necessari strumenti di protezione sociale che potessero mitigare gli effetti recessivi dell'inevitabile aggiustamento macroeconomico. L'incapacità delle autorità locali ed internazionali di porre rimedio alla situazione hanno dato il via a una stagione di forti tensioni sociali che sono sfociate in proteste anche violente e hanno favorito il sorgere e il consolidarsi di partiti populistici ed estremisti. Questi hanno sfruttato la frustrazione e il disorientamento di larghe fasce della popolazione che non vedevano più nei partiti e nelle istituzioni tradizionali la capacità di trovare una soluzione (Halikiopoulou 2020).

La crisi ha inoltre avuto i suoi effetti anche sulle dinamiche demografiche della Grecia, innescando una forte immigrazione ed esacerbando i problemi di natalità del paese.

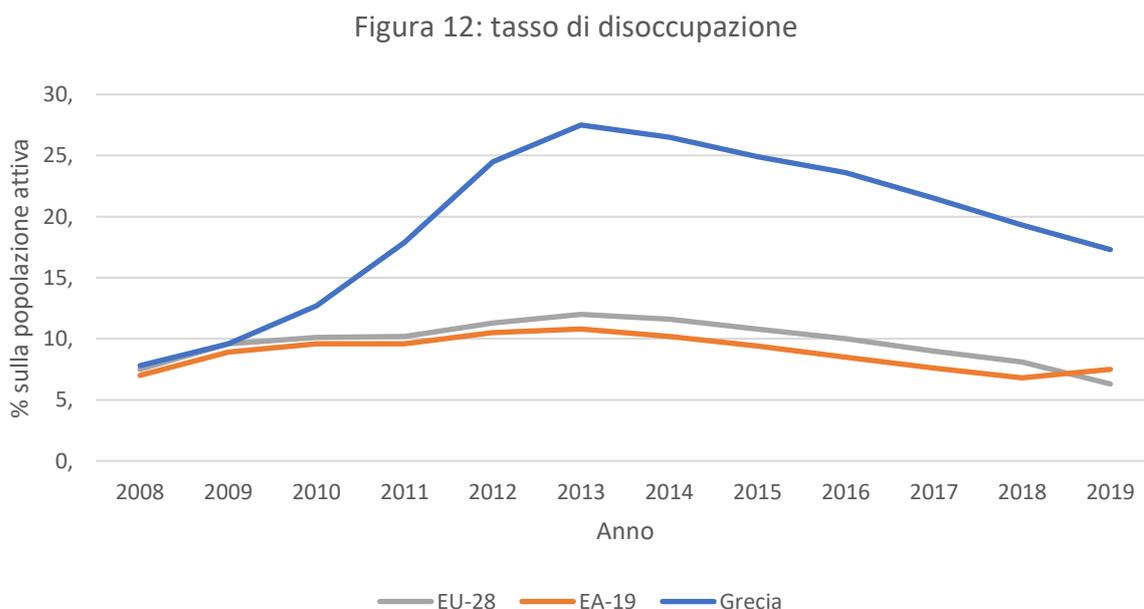
Se la ripresa degli ultimi anni ha stabilizzato la situazione economica, politica e sociale, la popolazione della Grecia vede in media le sue condizioni di vita peggiorate rispetto agli anni precedenti alla crisi.

3.1 Mercato del lavoro

3.1.1 Il cronico problema della disoccupazione

Il principale indicatore della salute di un mercato del lavoro è il tasso di disoccupazione. Esso è definito come la percentuale della forza lavoro (intesa come somma di occupati e disoccupati) che non ha un lavoro ma lo sta cercando. Se positivo ed elevato, è un indicatore dell'eccesso di offerta di lavoro della popolazione rispetto alla domanda richiesta dal mercato.

In seguito all'ingresso nell'area euro nel 2001, il tasso di disoccupazione greco ha attraversato una fase di convergenza alle medie europee durata fino all'alba della crisi del 2009. Le riforme implementate a partire dal 2010 e la contemporanea fase di recessione economica attraversata dalla gran parte dei paesi europei, che ha impedito di compensare il calo della domanda interna con quello della domanda estera, hanno fatto schizzare il tasso totale di disoccupazione nel 2013 a quasi un terzo della popolazione attiva (Charalampidis 2019).



Fonte: Nostre elaborazioni su dati Eurostat

I provvedimenti adottati durante il periodo di sorveglianza della Troika hanno indubbiamente aumentato la flessibilità di un mercato del lavoro che da numerosi autori e istituzioni veniva considerato eccessivamente rigido, specialmente nell'ambito delle "professioni chiuse", cioè per le quali è richiesta l'iscrizione ad un albo. Ciò nonostante, dal punto di vista occupazionale il mercato del lavoro greco rimane uno dei più stagnanti in Europa, con un tasso di disoccupazione ancora elevato e caratterizzato da due sotto-indicatori che ne evidenziano le difficoltà: la disoccupazione giovanile, cioè delle persone comprese tra i 15 e i 24 anni, raggiunge il 35,2%, secondo valore più alto in Europa; la disoccupazione lungo termine, cioè di persone in cerca di lavoro da più di un anno, è arrivata al 2019 a comprendere il 70,1% dei disoccupati. Anche il livello di disoccupazione totale, benché da anni in costante calo, rimane molto elevato e nettamente al di sopra delle medie europee.

Tabella 2: principali indicatori del mercato del lavoro al 2019

	Grecia	EU-28	EA-19
Tasso di disoccupazione	17,30%	6,30%	7,50%
Disoccupazione giovanile	35,20%	14,30%	15,60%
Disoccupati a lungo termine	70,10%	40,10%	43,60%

Fonte: Eurostat

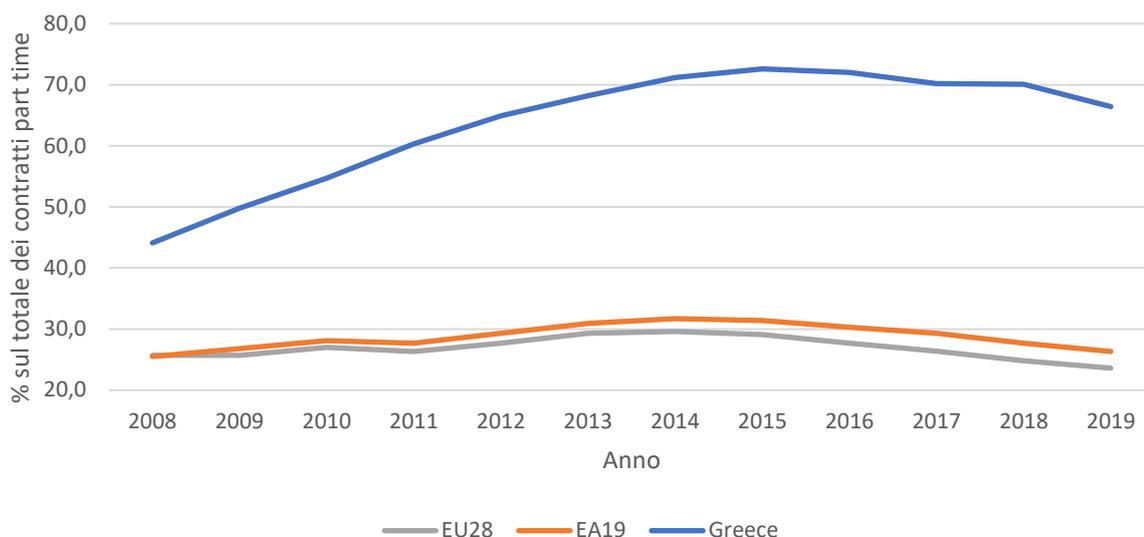
Le istituzioni economiche internazionali sono concordi nell'evidenziare la necessità di un miglioramento delle politiche attive per il mercato del lavoro (ALMP) per risolvere il problema dello *skills mismatch*, cioè la mancata corrispondenza tra professionalità e competenze richieste dai datori e quelle offerte dai lavoratori. In ogni caso, la debole ripresa economica degli ultimi anni si evidenzia anche nell'andamento del rapporto tra posti di lavoro vacanti e tasso di disoccupazione, la cosiddetta "Beveridge curve"; se il tasso di disoccupazione rimane alto e superiore a quello del 2009, la percentuale di posti di lavoro vacanti sul totale è passata dal 2,5% al 0,5% (IMF 2019, OECD 2018). Questo è indice di un'economia ancora lontana dall'offrire i livelli di occupazione e prosperità degli anni precedenti alla crisi.

3.1.2 La diffusione del part time involontario e le sue implicazioni economiche

Se da una parte il livello di disoccupazione è calato rispetto ai valori eccezionali registrati all'apice della crisi, dati meno incoraggianti arrivano dalla percentuale di lavoratori in part time involontario rispetto al totale dei lavoratori part time. Un lavoratore in part time involontario è un lavoratore che vorrebbe svolgere un'occupazione a tempo pieno ma è costretto a sceglierne una a tempo parziale per mancanza di alternative; un livello elevato di questo indicatore è indice di un'economia che non riesce a sfruttare il suo potenziale di lavoro a causa di una carenza di domanda (Kudlyak 2019).

Come indicato in figura 13. in Grecia la percentuale di part time involontario è passata dal 44,1% del 2008 al 66,4% del 2019, con un picco del 72,6% nel 2015. Queste cifre testimoniano come la fase di convalescenza del sistema economico non si sia ancora concluso e come i principali obiettivi per il futuro non potranno prescindere da uno stimolo della domanda, la cui stagnazione compromette il recupero dei valori occupazionali precedenti alla crisi.

Figura 13: percentuale di part time involontario sul totale



Fonte: Nostre elaborazioni su dati Eurostat

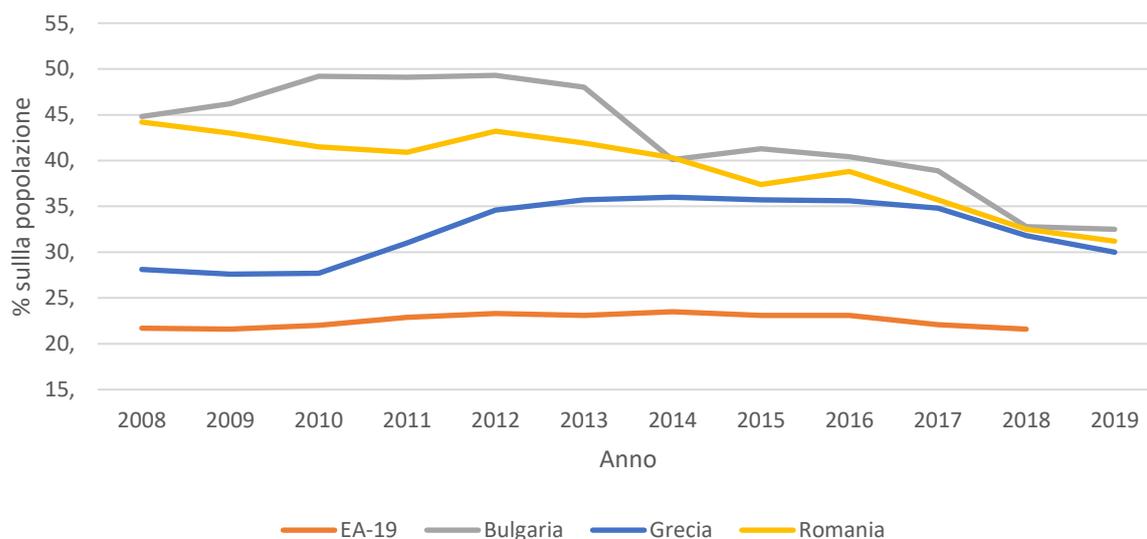
3.2. Il peggioramento delle condizioni di vita

La recessione economica generale sofferta dal paese tra il 2008 e il 2013 non ha risparmiato le spese delle famiglie (intese dal punto di vista statistico, potendo essere quindi costituite da una singola persona). Seguendo l’approccio di Kaplanogou et al. (2018), classificando le famiglie (*households*) in base alle spese (invece che al reddito) e ancorando i dati al 2008, la consistenza della classe media nella popolazione totale è passata dal 37% al 28%, con il 58% della popolazione ormai classificabile come *low-expenditure group*. Il peso della recessione si è scaricato in misura ancora maggiore nelle famiglie con figli: questi infatti nel 2013 appartenevano per il 64% in famiglie “*low-expenditure*” contrapposto al 21% del 2008.

Uno degli effetti più drammatici della lunga crisi che ha colpito la Grecia è il fortissimo aumento della fascia di popolazione che si trova a rischio di povertà o esclusione sociale. Questa definizione comprende quei nuclei familiari che non raggiungono il 60% del reddito mediano, che sono in condizione di “deprivazione materiale” (ad esempio in una condizione abitativa disagiata) o che hanno una bassa intensità di lavoro, cioè che hanno lavorato il 20% in meno di quello che avrebbero potuto dal punto di vista orario.

Se già prima dello scoppio della crisi per questa statistica la Grecia si collocava al di sopra della media europea, 10 anni dopo è diventata il terzo paese nell’Unione Europea con la più alta percentuale di persona a rischio di povertà o esclusione sociale, vicina ai livelli di Bulgaria e Romania, le quali, come si può vedere dal grafico in figura 14, 10 anni prima avevano valori di quasi 15 punti percentuali più alti di quelli del paese ellenico.

Figura 14: percentuale di popolazione a rischio di povertà e esclusione sociale



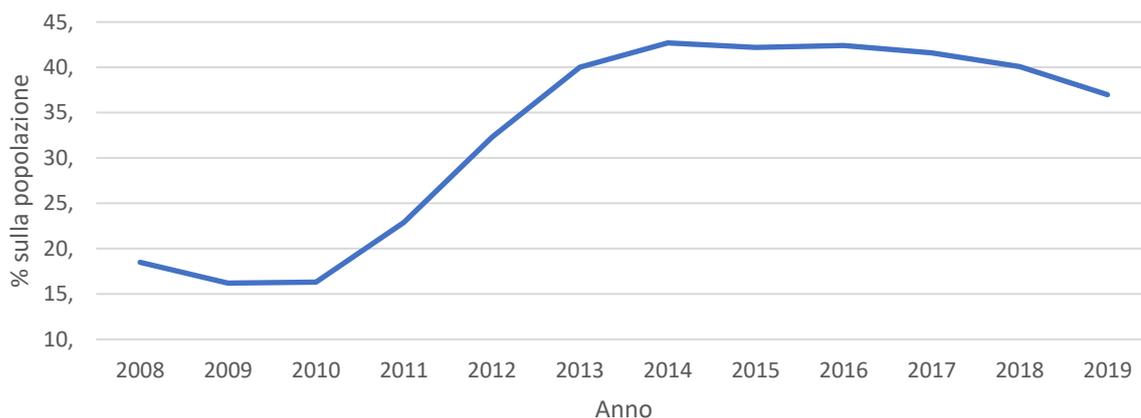
Fonte: Nostre elaborazioni su dati Eurostat

3.2.1 La mancata ripresa dopo l'impovertimento

Anche andando a considerare le condizioni di vita dal punto di vista esclusivamente reddituale i dati non sono confortanti. Un indicatore significativo è quello relativo percentuale della popolazione che vive al di sotto della soglia di rischio di povertà, cioè la percentuale della popolazione che percepisce un reddito inferiore al 60% di quello mediano, potrebbe sembrare come questa galleggi intorno al 20%.

Questa distorsione è dovuta al contemporaneo abbassamento del reddito medio; nel grafico in figura 15, elaborato utilizzando i più recenti dati Eurostat, ancorando il reddito a un anno precedente alla crisi (2005) e correggendo per l'inflazione, si nota come al 2019 quasi il 40% della popolazione della Grecia viva al di sotto di quella che quattordici anni prima sarebbe stata la soglia di rischio di povertà. Ancorando i dati di reddito al 2008, la percentuale risale al 42%. In definitiva, dopo dieci anni dallo scoppio della crisi e dopo tre piani di aggiustamento economico i greci che sono a rischio di povertà sono ancora più del doppio rispetto a prima della crisi.

Figura 15: tasso di popolazione a rischio di povertà ancorato al 2005



Fonte: Nostre elaborazioni su dati Eurostat

3.3 Indicatori demografici

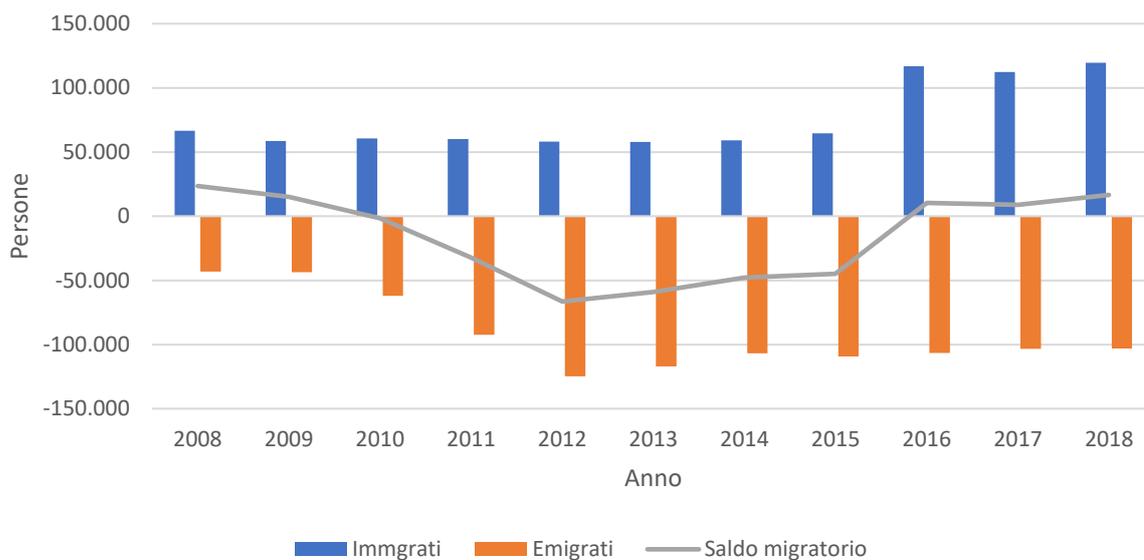
La demografia non è stata immune dall'azione della crisi e i suoi effetti su di essa sono ancora chiaramente identificabili a dieci anni di distanza. In questo periodo vengono analizzati i due principali indicatori demografici, il saldo migratorio e il saldo naturale, e il modo in cui essi si rapportano con la condizione economica del paese.

3.3.1 La rivoluzione dei flussi migratori

Uno degli indicatori in cui l'effetto della crisi si è presentato in maniera più lampante è quello dei flussi migratori. Come indicato nel grafico in figura 16, nei primi anni della recessione il flusso migratorio in uscita è più che raddoppiato, passando dai 43044 emigrati del 2008 ai 124694 del 2012. Negli anni successivi i flussi si sono stabilizzati, rimanendo però sempre oltre le 100000 persone l'anno.

In aggiunta la Grecia, così come altri paesi del Sud Europa, è stata colpita dal fenomeno della cosiddetta "fuga dei cervelli": oltre il 70% degli emigrati nel periodo 2010-15 era in possesso di un'istruzione terziaria o superiore (Labrianidis 2016). Appare evidente come un'emigrazione di lavoratori e studenti particolarmente istruiti e professionalizzati ostacoli il percorso di crescita del paese e ne rallenti ancor di più la convergenza verso i livelli precedenti alla crisi.

Figura 16: emigrazione ed immigrazione



Fonte: Nostre elaborazioni su dati Eurostat

L'effetto sulla popolazione totale è stato parzialmente mitigato da un aumento, a partire dal 2016, dell'afflusso di immigrati; l'aumento è dovuto esclusivamente a un maggiore afflusso dai paesi extra europei, mentre gli arrivi dagli altri paesi dell'Unione sono rimasti tendenzialmente stabili. Questa disparità può essere dovuta al contesto di instabilità politica e sociale che da alcuni anni caratterizza molti paesi del Nord Africa e del Medio Oriente, che hanno nella Grecia il più vicino approdo sia all'Unione Europea sia al mondo "occidentale" in generale.

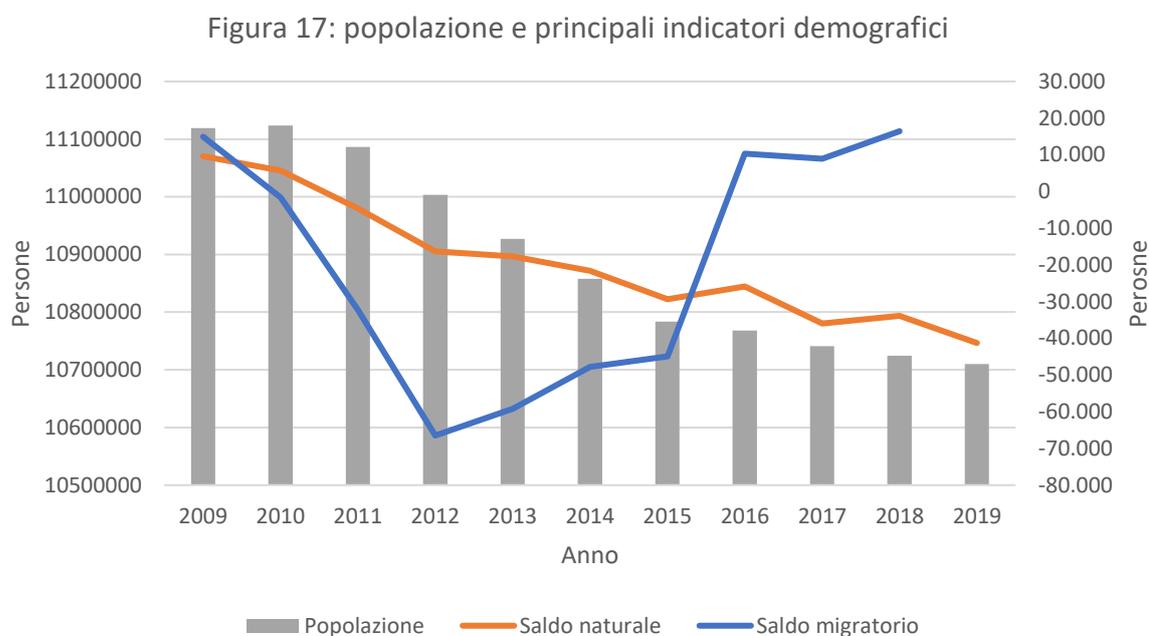
3.3.2 Il progressivo peggioramento del saldo naturale della popolazione

Il saldo naturale (o demografico) della popolazione è la differenza tra i nati vivi e i morti in un paese. Se la ricerca di causalità con la recessione subita dalla Grecia è di difficile dimostrazione, il suo andamento ha anche degli importanti effetti economici sul futuro.

I primi anni della crisi sono coincisi anche con un netto calo delle nascite che continua ancora oggi: il tasso di fertilità (numero di figli per donna) della Grecia, che era già al di sotto della media europea, è passato dall'1,50 del 2009 all'1,29 del 2013. Come si può notare dal grafico in figura 17, dal 2011 in poi il saldo naturale (differenza tra nascite e morti) della popolazione è sempre stato negativo.

Unita ad un'aspettativa di vita tra le più alte in Europa (81,9 anni nel 2019), questa dinamica demografica stanno determinando un costante invecchiamento della popolazione e una sua continua diminuzione, di cui una delle conseguenze economiche future è il problema della

sostenibilità del sistema pensionistico. Già nel 2015 la Grecia era il paese europea con la più alta spesa per pensioni di anzianità rispetto al PIL e il rapporto tra popolazione attiva e popolazione con più di 65 anni è previsto in costante discesa. Stimolare il tasso di fertilità con politiche specifiche per l'aumento della popolazione può avere effetti positivi anche sulla crescita economica a lungo termine (OECD 2020).



Fonte: Nostre elaborazioni su dati Eurostat

La sfavorevole dinamica migratoria e il saldo naturale negativo hanno portato nel 2012 a una diminuzione del totale della popolazione, la prima dall'inizio di una raccolta dati affidabile, che è stata una costante degli anni successivi. Le proiezioni più recenti prevedono una diminuzione della popolazione sotto i 10 milioni di abitanti nel 2040, riportandola ai livelli della metà degli anni Ottanta del Novecento.

CONCLUSIONI

Dieci anni dopo l'annuncio del ministro Papacostantinou, la Grecia è ancora un paese in bilico. Da un lato si è imbarcata in un epocale processo riformatore e di modernizzazione e ha accettato limitazioni della propria sovranità che hanno pochi eguali nella storia; dall'altro la sua economia mantiene ancora molte delle fragilità che hanno portato alla crisi e nel complesso si trova ad essere un paese più povero, in tutti i campi, di quello del 2009.

Nondimeno, sotto molti aspetti la Grecia del giorno d'oggi è uno Stato molto più moderno ed efficiente di quello di allora. L'istituzione di organismi burocratici nuovi e indipendenti dalle pressioni clientelari della politica, quali ad esempio l'ELSTAT, creato nel 2010, garantisce la fornitura di statistiche economiche puntuali e aiuta a mantenere una stretta vigilanza su quante risorse pubbliche vengano utilizzate, a cosa vengano indirizzate e come vengano spese: nel 2009 la gestione contabile delle finanze pubbliche era considerata una delle meno performanti in Europa (Cohen et al. 2015).

Il progressivo ridimensionamento del ruolo dello Stato nell'economia ha prodotto i suoi effetti con la creazione di un habitat molto più favorevole all'iniziativa individuale privata: nell'ultimo Doing Business Report, la Banca Mondiale (2020) classifica la Grecia alla 79^a posizione, rispetto alla 106^a del 2009. Anche in questo caso però sono presenti forti disparità a seconda dell'area considerata: se le procedure per dare inizio a un'impresa sono molto snelle, risulta difficile l'accesso al credito.

D'altra parte, nonostante questi miglioramenti nell'efficienza dei processi che coinvolgono la vita quotidiana della popolazione, la Grecia registra valori preoccupanti in tutti gli indicatori di benessere globale, che cercano di misurare con variabili quantitative la felicità e il benessere degli abitanti di uno Stato cercando di andare oltre le tradizionali misurazioni della ricchezza quali il PIL pro capite o il reddito disponibile. Nel più recente Better Life Index Report (OECD 2018) il paese si colloca come uno dei peggiori dell'OCSE in riferimento alla soddisfazione percepita della propria vita.

Dal punto di vista macroeconomico, la situazione è più complessa. Infatti, dopo dieci anni la Grecia mantiene su valori critici molti indicatori come debito pubblico, esposizione patrimoniale sull'estero, prodotto interno lordo e disoccupazione. Anche la bilancia dei pagamenti, il cui deficit si è enormemente ridotto, dipende ancora in maniera preponderante da un fattore esogeno come il turismo.

La stessa sostenibilità del debito di un paese in una tale situazione economica, parametro che ha fatto da innesco alla crisi della scorsa decade, è garantita principalmente da un rivoluzionato

approccio alla politica monetaria della Banca Centrale Europea, esemplificato dall'ormai nota formula "*Whatever it takes*", pronunciata dall'allora presidente Mario Draghi (Financial Times 2012), poi concretizzatasi nel *quantitative easing*. Anche la leggera crescita del PIL dell'ultimo triennio sembra inoltre legata più a un effetto *spillover* dell'economia globale che a una effettiva maggiore capacità del paese a creare valore.

Più recentemente, l'essere stato uno dei paesi meno colpiti della prima ondata della pandemia di Covid-19 non ha evitato alla Grecia di essere lo stato europeo in cui si prevede per il 2020 una delle recessioni più profonde. Allo stesso tempo, essa sarà una dei maggiori beneficiari dei nuovi fondi e programmi di acquisto titoli promossi dall'Unione Europea per la ripresa (ECB 2020), quali il programma Next Generation EU (comunemente noto come *Recovery Fund*) promosso dalla Commissione Europea, il fondo SURE (dall'inglese *Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*) e il PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Program*), misura di politica monetaria non-standard portata avanti dalla Banca Centrale Europea.

In conclusione, la forza della Grecia attuale si fonda sugli insegnamenti colti dalla sua caduta. La grande recessione ha messo in crisi un modello di sviluppo costruito su politiche pro-cicliche e afflussi di capitali esteri, entrambi non sostenibili nel lungo periodo. Allo stesso modo essa ha palesato le criticità di governance e di policy delle istituzioni europee ed evidenziato la necessità di un ridare alla Banca Centrale un ruolo attivo nella gestione delle crisi e della politica monetaria. Una Grecia e un'Europa più consapevoli delle proprie possibilità e del proprio ruolo possono essere una buona garanzia per un futuro di crescita economica sostenibile.

BIBLIOGRAFIA

- ALOGOSKOUFIS, G., 2019, *Greece and the Euro: A Mundellian Tragedy*, Hellenic Observatory Discussion Papers on Greece and Southeast Europe, Paper No. 136
- BACKINEZOS, C., PANAGIOTOU, S., PAPAZOGLU, C., 2020, *The Current Account in Greece during the Crisis: Cyclical or Structural?*, Bank of Greece Economic Bulletin, 51/luglio 2020
- BACKINEZOS, C., PANAGIOTOU, S., RENTIFI, A., *Greek Export Performance: A constant Market Share Analysis*, Bank of Greece Economic Bulletin, 59/dicembre 2019
- BARBER, T., Greece vows action to cut budget deficit, *Financial Times*, 20/10/2009
- BLANCHARD, O., 2010, *Macroeconomia. Una prospettiva europea*, Bologna, Il Mulino
- BLANCHARD, O., LEIGH, D., 2013, Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers, *The American Economic Review*, 103(3), 117-120
- CHARALAMPIDIS, N., 2020, On unemployment cycles in the Euro Area, 1999-2018, *European Economic Review*, 121 (C), 103329
- CLIFTON, J., DIAZ-FUENTES, D., GOMEZ, A. L., 2018, The crisis as an opportunity? On the role of the Troika in constructing the European consolidation state, *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, 11, 587-608
- COHEN, S., GUILLAMON, M.-D., LAPSLEY, I., ROBBINS, G., 2015, Accounting for austerity: the Troika in the Eurozone, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 28 (6), 966-992
- DE GRAUWE, P., JI, Y., 2016, Crisis management and economic growth in the Eurozone. In: Caselli F, Centeno M, Tavares J, *After the crisis. Reform, recovery, and growth in Europe*, Oxford, Oxford University Press, 46–72
- DELLA CORTE, V., FEDERICO, S., TOSTI, E., 2018, *Unwinding external stock imbalances? The case of Italy's net international investment position*, Banca d'Italia, Questioni di economia e finanza, Occasional papers 446
- EUROPEAN BANKING FEDERATION, Greece's banking sector: facts and figures, *EBF* [online], 05/10/2020
- EUROPEAN COMMISSION, 2010, The economic adjustment program for Greece, *European Economy*, Occasional Papers 61
- FEATHERSTONE, K., 2011, The Greek Sovereign Debt Crisis and the EMU: A Failing State in a Skewed Regime, *Journal of Common Market Studies*, 49 (2), 193-217

FEATHERSTONE, K., 2015, External conditionality and the debt crisis: the ‘Troika’ and public administration reform in Greece, *Journal of European Public Policy*, 22 (3), 295-314

GEORGIOPOULOS, G., 2012, Greece cuts minimum wage as austerity drive begins, *Reuters*, 28/2/2012

GIBSON, H. D., PALIVOS, T., TAVLAS, G. S., 2013, The Crisis in the Euro Area: An Analytic Overview, *Journal of Macroeconomics*, 39, 233-239

GIOVANNINI, A., HAUPTMEIER, S., LEINER-KILLINGER, N., VALENTA, V., 2020, The fiscal implication of EU’s recovery package, *ECB Economic Bulletin*, 6/2020

HALIKIOPPULOU, D., 2020, Economic Crisis, Poor Governance and the Rise of Populism: The Case of Greece, *Intereconomics*, 55, 34-37

INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019, *2019 Article IV Consultation – Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Greece*, IMF country Report No. 19/340

INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019, *Greece: Selected Issues*, IMF Country Report 19/341

INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2020, *World Economic Outlook: The Great Lockdown*, Aprile 2020

KAPLANOGLU, G., RAPANOS, T. V., 2018, Evolutions in consumption inequality and poverty in Greece: the impact of the crisis and austerity policies, *Review of Income and Wealth*, 64 (1), 105-125

KUDLYAK, M., 2019, *Involuntary Part-Time Work a Decade after the Recession*, FRBSF Economic Letters, 2019 (30)

LABRIANIDIS, L., 2014, Investing in Leaving: The Greek Case of International Migration of Professionals, *Mobilities*, 9 (2), 314-335

LAPAVITSAS, C., 2019, Political Economy of the Greek Crisis, *Review of Radical Political Economics*, 51 (1), 31-51

LENZI, S.-F., ZOPPÈ, A., 2019, *Composition of public expenditures in the EU*, European Parliament Briefing

MARIOLIS, T., RODOUSAKIS, N., KATSINOS, A., 2019, Wage versus currency devaluation, price pass-through and income distribution: a comparative input-output analysis of the Greek and Italian economies, *Journal of Economic Structures*, 8 (9)

MARTIN, K., HUNTER, M., HOPE, K., Greece poised to return to debt markets with 10-year bond sale, *Financial Times*, 4/3/2019

- MONASTIRIOTIS, V., 2011, Making geographical sense of the Greek austerity measures: compositional effects and long-run implications, *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, 4, 323-337
- ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT, 2018, *OECD Economic Surveys: Greece*, Aprile 2018
- ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT, 2020, *OECD Economic Surveys: Greece*, Luglio 2020
- PAGOULATOS, G., 2020, EMU and the Greek crisis: testing the extreme limits of an asymmetric union, *Journal of European integration*, 42 (3), 363-379
- SARACENO, F., 2018, *La scienza Inutile. Tutto quello che non abbiamo voluto imparare dall'economia*, Roma, LUISS University Press
- STOURNARAS, Y., 2019, Lessons from the Greek Crisis: Past, Present and Future, *Atlantic Economic Journal*, 47, 127-135
- VOUSINAS, G. L., 2017, Shadow economy and tax evasion. The Achilles heel of Greek economy. Determinants, effects and policy proposals, *Journal of Money Laundering Control*, 20 (4), 386-404
- WILSON, J., WIGGLESWORTH, R., GROOM, B., 2012, ECB 'ready to do whatever it takes', *Financial Times*, 26/07/2012
- WORLD BANK, 2020, *Doing Business 2020*, Washington DC, World Bank
- ZETTELMEYER, J., TREBESCH, C., 2013, The Greek Debt Restructuring: An Autopsy, *Economic policy*, 28 (75), 513-563

SITOGRAFIA

www.bankofgreece.gr

www.ec.europa.eu/eurostat

www.imf.org

www.macropolis.gr

www.oecd.org

www.oecdbetterlifeindex.org

www.statistics.gr

www.tradingeconomics.com