



La Grecia che cambia

(Keystone)

## Grecia tra crescita e controllo

L'Ellade, per rimettersi a giorno, si deve riformare. Le tre soluzioni possibili spiegate da Giorgio Arfaras

martedì 28/07/15 07:30 - ultimo aggiornamento: martedì 28/07/15 07:30

Entrano nel vivo oggi, martedì 28, i colloqui tra Governo greco e rappresentanti di Unione europea, Banca centrale europea (BCE) e Fondo monetario internazionale (FMI). In discussione il nuovo prestito, richiesto formalmente dal neo-ministro delle finanze Euclid Tsakalotos. I rappresentanti delle istituzioni sono arrivati ad Atene ieri, lunedì. La posta in gioco è alta. In sintesi: il futuro dell'intero Paese. Riuscirà la Grecia a risollevarsi? L'abbiamo chiesto a **Giorgio Arfaras**, direttore di Lettera economica del Centro Einaudi.

*"La Grecia non ha un settore manifatturiero di rilievo, ha un settore turistico molto sviluppato e un'industria di trasporti marittimi notevole. Quest'ultima ha però un impatto limitato: i marinai non greci sono, infatti, numerosi. Assente un vero settore esportatore, il ritorno alla dracma non spingerebbe alla crescita, mentre si alzerebbe l'onere del debito, che è espresso in euro. Se la dracma non è la soluzione, la **crescita** può tornare solo attraverso una compressione addolcita del bilancio pubblico, una riforma dei mercati del lavoro e dei prodotti, ed, infine, una nuova combinazione degli obblighi debitori.*

*Il punto della crisi greca è la combinazione della crescita con il debito pubblico. Quest'ultimo per l'ottanta per cento è nelle mani della Troika e costa solo il due per cento. Perché mai è un problema? Esso scade quasi tutto nel futuro, ma le scadenze immediate sono troppo pesanti per una economia povera ed in crisi. Il **debito pubblico greco** - per andare sotto controllo - può essere: **1)** rinnovato dai creditori in cambio di riforme, oppure **2)** ridotto al valore facciale (hair-cut, ossia l'obbligazione non è rimborsata alla pari alla scadenza), oppure **3)** ulteriormente allungato.*

*La **prima soluzione** è quella in corso di negoziato: "ti finanzia solo se diventi virtuoso". La **seconda** farebbe emergere la perdita dei creditori, e perciò non è politicamente vendibile: "come - direbbero gli elettori - hai prestato i soldi ai greci e questi pure ti tagliano il valore del tuo credito?" Perciò la seconda soluzione non può essere accettata dai rigoristi, mentre la prima è in corso di negoziazione. Si ha anche una **terza soluzione**, ossia allungare le scadenze del debito, con la sospensione del pagamento degli interessi, per un lungo periodo iniziale. In questo caso il valore attuale del credito - si hanno le scadenze molto avanti nel tempo con un tasso di interesse che si applica solo nel lontano futuro - si riduce, ma non emerge contabilmente, ossia non diventa un "tormentone" politico per i rigoristi.*

*La terza soluzione è quella sponsorizzata dal **Fondo Monetario**, che, a differenza dei governi, non deve rendere conto agli elettori. Essa potrebbe persino emergere se il negoziato arrivasse a buon punto: la Grecia si riforma definitivamente, i partner europei accettano di allungare le scadenze del debito con la sospensione temporanea degli interessi, ed il debito pubblico torna sotto controllo. Naturalmente il tutto funziona solo se la Grecia torna a crescere, ma, per tornare a crescere, si deve riformare".*

**Giorgio Arfaras**

Il nostro dossier: Grecia, la storia infinita