

CRISI GRECA

Chiara OLDANI

La crisi greca è il risultato della congiuntura negativa, dell'ambiente economico debole e della scarsa **produttività** ma soprattutto è il risultato della cattiva gestione dei fondi pubblici e insufficienti pratiche di reporting. La **crisi dei subprime** ha spinto al **razionamento del credito** dovuto alla scarsa fiducia nel mercato. Il mercato interbancario si è asciugato a causa delle difficoltà di valutazione di attività e **passività**. Il panico seguito alla bancarotta di **Lehman Brothers** e al salvataggio di Northern Rock in Gran Bretagna alla fine del 2008 hanno spinto l'intervento da parte dei governi. I paesi del **G20** (aprile 2009) hanno deciso di mettere in atto consistenti programmi di spesa pubblica al fine di salvare il sistema e di attutire l'inevitabile forte impatto della recessione economica. Ma gli sforzi dei governi non sono stati coordinati e ciascun paese ha deciso i propri obiettivi e i propri piani in maniera autonoma.

Gli Stati Uniti hanno salvato il sistema finanziario, sia regolato sia non regolato, ma hanno deciso di salvare solo alcuni **attori** dell'industria automobilistica. Nel marzo 2009 la **General Motors** ha presentato la richiesta di tutela dai **creditori**, ai sensi del Capitolo 11 del Codice di diritto fallimentare, lasciando milioni di lavoratori disoccupati e possessori di **obbligazioni** a bocca asciutta.

I paesi europei sono intervenuti nei mercati interni attraverso l'aumento della spesa sociale (a favore di disoccupati e famiglie), attraverso piani di salvataggio delle **imprese** e programmi di ristrutturazione. L'eccessiva spesa pubblica ha prodotto nel 2010 la prima crisi del **debito pubblico** dopo la crisi dei subprime: la crisi greca. La Grecia è caratterizzata da una situazione economica debole (ad es. bassa produttività) e da un eccessivo debito e deficit pubblico. La Grecia ha registrato nel 2009 un rapporto Deficit/PIL del 15,4%, dato senza precedenti, e il debito pubblico ha raggiunto il 126,8% del PIL. La **Commissione Europea** ha rivisto i dati ufficiali

della Grecia su debito, spesa e deficit diverse volte a partire dal 2000. I due controlli più accurati risalgono al 2004 e al 2009. Nel biennio 2000-2002, la Grecia ha sottoscritto contratti di **swap** su **valuta** e **tasso d'interesse** con **Goldman Sachs** al fine di ridurre i **rischi** e il costo del **debito**. All'epoca questo tipo di operazioni erano in linea con le regole di contabilità europea (peraltro quasi inesistenti). Goldman Sachs riferisce nel febbraio 2010, che queste operazioni avevano portato a una riduzione del debito pari a 2.367 miliardi di **euro**, ma che dopo il 2004 la **banca** non aveva più venduto alcun contratto allo stato ellenico, in accordo con le regole Eurostat. La riduzione del costo era stata prodotta dalla copertura valutaria (della **dracma** con il **dollaro americano** e lo **yen giapponese**) e dalla copertura del rischio di tasso d'interesse. Dopo il 2002 la Grecia ha chiuso i suoi swap ma non ha correttamente riportato i restanti flussi di interessi; nel 2005 e nel 2008 sono state riviste le cifre e i dati sono stati retroattivamente modificati. Secondo l'**Unione Europea** questo è stato un caso di manipolazione volontaria dei dati. Secondo il rapporto dell'Unione Europea (2010) e anche secondo la stampa, la Grecia ha sottoscritto contratti swap dopo il 2005 ma non direttamente, bensì sfruttando l'inadeguatezza delle procedure contabili di reporting (come descritto in dettaglio nel rapporto UE). Il governo greco ha finanziato il deficit tramite la Banca Nazionale di Grecia (che non è la banca centrale) violando le regole del **Trattato di Maastricht**. Questo espediente è divenuto evidente quando la Banca Nazionale di Grecia ha aderito allo schema di rifinanziamento della **Banca Centrale Europea** nel 2008. La Banca Nazionale di Grecia ha creato uno **Special purpose vehicle** di nome Titlos con Goldman Sachs, che ha emesso **titoli** per 5,1 miliardi di euro con scadenza febbraio 2039, venduti alla Banca Nazionale di Grecia. Il Tesoro greco ha il 100% del **capitale** della Banca Nazionale di Grecia e questo è un metodo per finanziare il debito aggirando controlli e divieti. Il risultato di quest'operazione è che il deficit del tesoro greco è collocato dalla Banca Nazionale greca, che ottiene **liquidità** dalla Banca Centrale Europea sulla base dei titoli rilasciati da Titlos. Il costo finale del

debito greco è quello del tasso di rifinanziamento della BCE (Refi). Queste operazioni costituiscono una **frode** delle regole europee di contabilità. Il rapporto del 2010 dell'Unione Europea è molto severo nel descrivere il comportamento delle autorità greche: manipolazione deliberata dei dati, debolezze metodologiche e procedure tecniche dell'Istituto statistico greco insufficienti, governance inadeguata, scarsa cooperazione e mancanza di assunzione di responsabilità. L'UE, inoltre, afferma che le revisioni sono una dimostrazione della mancanza di qualità delle statistiche fiscali greche e dimostrano che il progresso nella compilazione delle statistiche fiscali e che l'intenso controllo effettuato da Eurostat sin dal 2004 non sono stati sufficienti a migliorare la qualità dei dati fiscali greci per portarli a livello degli altri paesi membri dell'UE. Eurostat al momento non è nella posizione di validare cifre che abbiano una qualità statistica accettabile. L'uscita del paese dall'Unione Monetaria Europea produrrebbe effetti negativi sulla credibilità dell'unione stessa ma d'altro canto rafforzerebbe gli obblighi per coloro che vi rimarrebbero. I pro e i contro di un'eventuale decisione (uscita della Grecia dall'UME) non sono di natura meramente economica e la decisione finale è stata presa da **Ecofin** incaricato di salvare la Grecia. Nel marzo 2010 la Grecia ha chiesto l'aiuto dell'UE e del **Fondo Monetario Internazionale (FMI)** e dopo una prolungata discussione ha ottenuto un piano di salvataggio in 3 anni del valore di 110 miliardi di euro.

Non è escluso che i presidenti di Germania e Francia pagheranno politicamente la loro benevolenza verso questo paese. Il governo greco ha votato un piano di austerità per ridurre corruzione, **evasione fiscale** e lo spreco di risorse pubbliche. La popolazione greca sta pagando il prezzo più alto della crisi; gli stipendi degli impiegati pubblici sono stati ridotti, la disoccupazione ha superato il 20% e la spesa pubblica è congelata. La riforma delle pensioni ridurrà la ricchezza della popolazione; altre manovre finanziarie agiranno sulla produttività, ma questo si

rifletterà sulle statistiche solo a lungo termine. Nel 2011 il FMI visiterà la Grecia per verificare la solidità delle riforme al fine di confermare il **prestito**.

Bibliografia

European Central Bank Withdrawal and expulsion from the EU and EMU, Legal Working paper n.10, December 2009 (<http://www.ecb.int/pub/pdf/scplps/ecblwp10.pdf>)

EU report on Greek government debt and deficit statistics, 8 January 2010 (http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/COM_2010_REPORT_GREEK/EN/COM_2010_REPORT_GREEK-EN.PDF)

International Monetary Fund (2010) Statement by the EC, ECB, and IMF on the Interim Review Mission to Greece, Press Release No. 10/246, June 17.
Oldani C., Savona P. (2010), The souvlaki connection: some reflection on Greek public debt crisis, Review of Economic Conditions in Italy, n. 2.