

undefined

# La rivincita dei Pigs: debito in frenata, surplus e crescita

## A 15 anni dalla crisi

Portogallo, Italia, Grecia e Spagna non minacciano più la tenuta dell'Eurozona

Restano le cicatrici ma alcune performance sono migliori di Francia e Germania

## Riccardo Sorrentino

Un tempo erano «i maiali»: i Pigs, dalle iniziali di Portogallo, Italia, Grecia, Spagna. Erano i Paesi deboli, soprattutto da un punto di vista fiscale, che mettevano a rischio la tenuta della zona euro e costringevano la Bce a varare misure straordinarie. C'era sicuramente molta semplificazione, insieme a molti pregiudizi (anche verso i maiali), in quella valutazione. I fatti, però, erano inclementi.

La Grecia, rivelando i veri dati del suo bilancio, aprì nel 2010 una crisi fiscale che piombò sulla zona euro subito dopo la Grande recessione; l'Italia e la Spagna mal compresero i primi acquisti di titoli di Stato da parte della Bce (il programma Smp) e li considerarono come una «via libera» a politiche di bilancio lassiste, in nome di un obiettivo di crescita molto elusivo.

Un errore di valutazione del Fondo monetario internazionale, secondo il quale i tagli alla spesa avrebbero avuto un effetto limitato (un moltiplicatore basso), spinse la Grecia - che era in recessione e quindi aveva moltiplicatori elevati - in una crisi pesantissima.

-

Ora, a quindici anni dall'inizio di quella fase triste, i Pigs non sono più tali, anche se a volte le cicatrici sono ancora evidenti. L'Italia resta debole, i salari reali sono fermi, ma è finalmente diventato chiaro che il Paese - indipendentemente dal Governo in carica - ha una capacità di conseguire surplus primari (al netto degli interessi)

paragonabile a quella della Germania. Il debito pubblico è passato - secondo i dati Fmi, i più severi - dal 154,4% del Pil del 2020 al 135,3% del 2024 e al probabile 136,8% nel 2025: livelli non ottimali, ma la velocità di discesa è importante.

Un piccolo miracolo è stato quello greco, conseguito con grandi sforzi. Dopo il picco al 209,9% del Pil nel 2020, il debito pubblico è calato al 154,8% nel 2024 e si avvia al 146,7% nel 2025. Sono numeri ancora molto elevati: nel 2008 il Paese era, almeno «ufficialmente» al 110,9% ma il miglioramento è netto.

Gli altri Paesi hanno conseguito risultati anche migliori. La crisi aveva portato il debito del Portogallo dal 75,6% del Pil fino al 132,5% del 2015, e poi al 134,1% del 2020, l'anno della pandemia. Il 2024 si è chiuso con un 94,9% e il 2025 potrebbe centrare il 90,9 per cento. Lisbona ha saputo registrare surplus di bilancio per tre anni consecutivi, un evento straordinario nella storia del Paese.

Anche in Spagna, dopo il picco del 2020 al 119,2%, il debito è calato fino al 101,6% del 2024 e al probabile 100,4% del 2025. In questo caso la chiave non è stato però il rigore di bilancio: il deficit sarà par al 2,7% quest'anno e si porterà lentamente al 2%.

L'elemento fondamentale è stata la crescita: la ritrovata virtù fi-

**Fattore chiave la crescita: la ritrovata virtù fiscale non ha creato austerità, nessuno dei Pigs ha subito effetti depressivi**

**L'Italia resta debole, i salari reali sono fermi, ma il Paese riesce ormai a ottenere surplus primari come la Germania**

## Il sorpasso di Spagna e Portogallo

Crescita del Pil a confronto. Base 100 = Media 2010



Fonte: Eurostat

## L'HANDICAP DI PARTENZA

209,9% 26,1%

### Il debito greco nel 2020

Dopo il picco raggiunto nell'anno di esplosione della pandemia, il debito del Paese più colpito dalla crisi si avvia al 146,7% nel 2025. L'Italia dovrebbe passare dal 154,4% del 2020 al 136,8%, il Portogallo dal 134,1% al 90,9%. La Spagna infine, dopo il 119,2% registrato nel 2020, dovrebbe scendere quest'anno al 100,4%, con un deficit stimato al 2,7% del Pil

### Disoccupazione 2013 Spagna

Dal picco raggiunto nel 2013, la Spagna è scesa fino all'attuale 10,8%, livello ancora elevato ma causato da un forte flusso migratorio di lavoratori con buone competenze dall'America Latina. In Portogallo la disoccupazione, pari al 7,1% nel 2020, è scesa verso il 6,4% di quest'anno: aumentano domanda e offerta di lavoro, mentre i salari crescono più del Pil

scale non ha creato austerità. I sacrifici sono stati molti, il Pnrr è stato decisivo, ma nessun dei quattro ex Pigs ha subito un effetto depressivo. Ogni Paese ha una propria storia, che meriterebbe una diagnosi attenta. È però significativo che in Spagna, già colpita dolorosamente dalla crisi finanziaria (immobiliare), la disoccupazione è scesa dal picco del 26,1% del 2013 fino all'attuale 10,8%, livello ancora elevato ma causato da un forte flusso migratorio di lavoratori con buone competenze dall'America Latina (che ha anche frenato il Pil pro capite e la produttività oraria). Importanti, nel lungo periodo, sono state - secondo l'Fmi - le politiche che hanno semplificato l'attività nel settore dei servizi non legati al turismo e del commercio con l'estero. In Portogallo la disoccupazione, pari al 7,1% nel 2020, è scesa verso il 6,4% di quest'anno: aumentano domanda e offerta di lavoro, mentre i salari crescono più del Pil. La Grecia, nel momento peggiore della crisi, il 2011, ha visto il Pil ridursi del 9,9% e il recupero non è stato immediato: nel 2014 si è registrato il primo, timido, segno più. Negli ultimi tre anni, il Pil è però salito del 2,3% annuo.

Il dato riassuntivo del Pil conferma il netto miglioramento. Dopo la pandemia, considerato par a 100 il Pil medio trimestrale del 2020, il Portogallo è cresciuto del 15,3%, l'Italia del 7,2%, la Grecia del 12,6% e la Spagna del 16,4%. Nello stesso periodo, la Francia ha segnato un 6,8%, la Germania un misero 0,9%. È solo in un periodo più lungo che appaiono differenze e cicatrici: dalla crisi finanziaria, fatta 100 la media del 2010, se il Portogallo è cresciuto del 19%, e la Spagna del 22,9%, l'Italia si è fermata al +7%, e la Grecia appare ancora in contrazione del 4,8%. Nello stesso periodo la Germania è cresciuta del 17,2%, la Francia del 19,1%.

© RIPRODUZIONE RISERVATA