

Grexit? No grazie! Un esempio reale del "dilemma del prigioniero"

La Grecia è a un punto di stallo. Le elezioni di inizio maggio si sono risolte in un nulla di fatto, non avendo portato alla definizione di un governo. I risultati elettorali sono stati però un chiaro segnale del malcontento sociale e della sfiducia degli elettori nei confronti delle scelte economiche effettuate per rispettare gli impegni presi con FMI e UE. I due partiti storici ed europeisti, che hanno sostenuto il governo di unità nazionale di Papademos, hanno infatti perso molti consensi a favore dei partiti più estremisti (sinistra radicale da una parte e destra estrema dall'altra).

Le prossime elezioni del 17 giugno costituiranno un momento cruciale per il paese, in quanto rappresenteranno una sorta di "referendum sull'euro" e sull'adozione degli ulteriori aggiustamenti fiscali imposti al paese come condizione per l'accesso ai finanziamenti internazionali¹.

Le relazioni tra Grecia e i prestatori internazionali, in ultima istanza l'Unione Europea, possono essere interpretate come una sorta di "dilemma del prigioniero" in cui gli esiti, per ciascuno degli attori considerati, sono strettamente vincolati alle scelte della controparte.

Fig.1 Lo schema classico del dilemma del prigioniero²

		prigioniero A	
		confessa	non confessa
prigioniero B	confessa	(6; 6)	(0; 7)
	non confessa	(7; 0)	(1; 1)

Fonte: Varian H. (ult. Ed.). *Microeconomia*, Cafoscarina

¹ A maggio 2010 la Grecia ha attivato uno *Stand-by-Arrangement* con il FMI per un valore complessivo di € 110 mld. A marzo 2012 la *Troika* (FMI, UE e BCE) ha approvato un pacchetto aggiuntivo di aiuti da € 130 mld per consentire il ripagamento di titoli del debito pubblico in scadenza. Vi è stato anche il coinvolgimento dei creditori privati (*Private Sector Involvement*) che ha comportato un *haircut* del valore del capitale investito dai privati pari in media al 75%. Per continuare a onorare il debito il paese avrebbe bisogno di un nuovo intervento di supporto. I prestiti da parte della *Troika* sono tuttavia vincolati a riforme strutturali che prevedono un piano di austerità fiscale significativo.

² Il "dilemma del prigioniero" è un esercizio classico della teoria dei giochi. Un "gioco" è una situazione in cui i soggetti coinvolti prendono decisioni strategiche, ossia decisioni in cui ciascun attore tiene conto delle azioni e reazioni dell'altro.

La posta in gioco è alta sia per la Grecia sia per l'Unione Europea, in quanto in caso di mancato accordo le conseguenze sarebbero deleterie per entrambi.

Fig. 2 Lo schema applicato al caso Grecia

		UE	
		sì prestiti	no prestiti
Grecia	sì prestiti	(6; 6)	(0; 5)
	no prestiti	(5; 0)	(1; 1)

Fonte: Nostra elaborazione

Il gioco ha quattro soluzioni ma, nel caso della Grecia, le possibilità si riducono a due ovvero *i)* l'attuazione, da parte della Grecia, delle riforme strutturali volute dalla *Troika*, con conseguente concessione del prestito da parte di quest'ultima, e *ii)* la mancata adozione delle riforme strutturali da parte della Grecia, che comporterà il venir meno del finanziamento da parte dei prestatori internazionali.

Le altre soluzioni, ossia la non adozione delle riforme strutturali insieme alla concessione dei prestiti e l'adozione riforme strutturali ma senza concessione dei prestiti, si avrebbero nel caso in cui le controparti non riuscissero a trovare una linea di azione comune. Si tratta di due ipotesi irrealistiche, poiché l'UE non sarebbe disposta a concedere finanziamenti senza l'adozione dell'austerità fiscale, e la Grecia a sua volta non adotterebbe le riforme strutturali senza ricevere i prestiti. In questa applicazione del "dilemma del prigioniero", per questi due casi non è rispettata una delle ipotesi di base della teoria dei giochi, ossia che le scelte non siano correlate. Nella teoria classica del "dilemma" invece, il principio di non correlazione delle scelte fa sì che tutte le soluzioni siano percorribili, con diversi esiti per i giocatori.

In dettaglio i due scenari possibili (vedi Fig. 3 a pagina 7).

Riquadro 1 – Sì riforme strutturali/sì prestiti

Per ciascuna delle due parti (Grecia e UE) la soluzione ottimale – in termini di minori effetti negativi e maggiori effetti positivi per entrambe – sarebbe quella in cui la Grecia decidesse di adottare gli aggiustamenti fiscali ricevendo in questo modo i finanziamenti dalla *Troika*.

In questo scenario la Grecia avrebbe la liquidità necessaria per onorare il proprio debito, scongiurando il *default* e evitando di creare un circolo vizioso di sfiducia dei mercati che renderebbe sempre più difficile per il paese, ma anche per gli altri paesi europei più in difficoltà, ritornare a finanziarsi da solo sul mercato.

Si eviterebbe l'abbandono dell'euro da parte della Grecia. I benefici del mancato ritorno alla

dracma sarebbero elevati per l'intera unione monetaria. La valuta unica non perderebbe ulteriore credibilità e ci sarebbe un guadagno in termini di rinnovata fiducia nei confronti della moneta unica e dell'intera UE. Il rischio di contagio agli altri paesi europei si attenuerebbe, evitando di creare il precedente di un paese che viene meno agli obblighi comunitari.

Questo sarebbe solo un primo passo nell'affrontare l'emergenza, che andrebbe necessariamente integrato con soluzioni di più ampio respiro a livello europeo che si occupino prioritariamente del tema della crescita. Possibili interventi sono, ad esempio, gli *Eurobond3*, i *Project Bond* e il Fondo europeo per l'assicurazione dei depositi bancari, che saranno oggetto di discussione nel prossimo incontro istituzionale che si terrà a Bruxelles il 28 e 29 giugno.

Il *downside* di questa soluzione rimane comunque consistente. La permanenza della Grecia nell'area dell'euro ha costi per il paese e non solo. Il piano di austerità è piuttosto stringente⁴ e rischia seriamente di inibire ulteriormente la domanda privata, già gravata da un tasso di disoccupazione atteso superiore al 22% nel 2012 (17% nel 2011). La crescita, negativa già dal 2009, sarebbe ancora più compromessa dalle restrizioni fiscali (-6,3% il PIL previsto per il 2012) e si avrebbe un aumento della povertà. Il peggioramento nelle condizioni di vita della popolazione rischierebbe di aggravare la già elevata tensione sociale, con pesanti conseguenze in termini di instabilità interna. Il rischio di violenza politica, crescente in questi ultimi mesi, aumenterebbe in modo notevole.

Ovviamente ci sarebbero dei costi relativamente alti anche per l'area euro in caso di permanenza della Grecia. L'eurozona si troverebbe infatti a dover trasferire una grande quantità di risorse al paese per impedirne il collasso, finanziandone per decenni a venire gli elevati deficit, fiscale e commerciale.

3 Ipotesi più difficilmente percorribile in quanto non accettata dalla Germania. Da questo punto di vista un'interessante soluzione è quella proposta dal Consiglio degli Esperti Economici tedeschi, secondo la quale tutti i paesi – da quelli con debito più basso come la Germania (81% del PIL), a quelli con debito più alto come l'Italia (120%) – emetterebbero obbligazioni congiunte fino a quando il debito dei paesi con rapporto debito pubblico/PIL superiore al 60% non fosse ricondotto al di sotto di questa soglia. In base a questa proposta l'obiettivo verrebbe raggiunto in 25 anni. Questa soluzione può essere considerata una sorta di *Eurobond* molto più mitigato.

4 Il pacchetto di austerità prevede una restrizione di bilancio pari a 3,3 mld € nel 2012 (corrispondenti all'1,5% del PIL). Gli ambiti di intervento sono *i*) tagli alla spesa pubblica in diversi settori (sanità, investimenti pubblici, difesa, pensioni e altre spese del governo centrale), *ii*) privatizzazioni (per la fine del 2012 le entrate cumulate derivanti dalle privatizzazioni dovrebbero raggiungere i 4,5 mld €), *iii*) mercato del lavoro (riduzione del salario minimo del 22%, deregolamentazione del mercato del lavoro per facilitare la flessibilità in entrata e in uscita, riduzione dei contributi sociali del 5%, progressiva riduzione del numero di lavoratori statali: entro il 2015 sarebbero licenziati 150.000 lavoratori del settore pubblico) e *iv*) riforma del sistema di tassazione.

Riquadro 4 – No riforme strutturali/no prestiti

In questo caso le conseguenze sarebbero fortemente negative per entrambe le controparti.

La Grecia non avrebbe fondi sufficienti per far fronte al debito in scadenza. Innanzitutto il solo timore di un'uscita dall'euro porterebbe a un deflusso dei (pochi) risparmi in euro ancora presenti nel paese. L'ipotesi di nazionalizzazione del sistema bancario avrebbe a questo punto una probabilità di accadimento molto elevata.

L'abbandono dell'euro avrebbe molteplici effetti. Si avrebbe, in primo luogo, un recupero di competitività che gioverebbe al paese nel breve periodo (dato il minor costo di beni e servizi denominati in dracme piuttosto che in euro). I benefici si avrebbero in particolare tramite il canale del turismo, che rappresenta il 15% del PIL e dell'occupazione. Il guadagno tramite il canale delle esportazioni non sarebbe invece particolarmente elevato, dato il ruolo ridotto del settore manifatturiero greco – concentrato nei settori tessile e abbigliamento, *food processing* e assemblaggio elettronico – in confronto ad altri paesi europei di simili dimensioni.

Nel medio-lungo periodo seguirebbero, tuttavia, le conseguenze negative dell'uscita dall'euro. Vi sarebbe un aumento dell'inflazione (con stime comprese tra il 30% e il 50%), con rischio di iperinflazione, e l'aumento del valore nominale del debito pubblico. Non riuscendo ad accedere ai mercati internazionali il paese, per aumentare il proprio saldo primario a copertura del debito, sarebbe costretto a manovre di austerità fiscale della stessa intensità – o peggiori – di quelle imposte dalla *Troika*.

Gli esiti di questa soluzione sarebbero fortemente sfavorevoli anche per i paesi dell'Unione Europea. L'euro subirebbe un'immediata perdita di credibilità, si innescherebbe una svalutazione e la moneta unica vedrebbe ridursi il proprio ruolo di valuta forte a livello internazionale. Una possibile conseguenza estrema sarebbe la fine della moneta unica europea. Il rischio di contagio ai paesi europei in difficoltà aumenterebbe notevolmente e l'intera UE subirebbe una perdita di credibilità che avrebbe riflessi pesanti nei mercati finanziari. Secondo l'ex premier Papademos l'uscita della Grecia dall'euro costerebbe all'Europa tra 500 e 1.000 miliardi di euro, a conferma del fatto che oltre ai costi legati all'esposizione diretta verso il paese, vi sono anche rilevanti costi di natura indiretta.

Un'ulteriore ipotesi, che rappresenta una sorta di compromesso tra l'adozione dell'austerità fiscale da parte della Grecia e non, potrebbe essere quella di ridefinire il piano di austerità fiscale in termini meno rigidi: questo permetterebbe alla Grecia di accedere ai finanziamenti internazionali rispettando i vincoli delle riforme strutturali, lasciando allo stesso tempo respiro alla domanda privata e alla crescita. Il paese non sarebbe così costretto a uscire dall'euro, evitando le pesanti conseguenze per tutta l'unione monetaria. La ripresa richiederebbe comunque tempo, ma avverrebbe in modo più equilibrato e con impatti meno drastici sulla popolazione.

I limiti all'adozione di questa ipotesi sono di natura fideistica. La Grecia ha perso credibilità, in particolare per la condotta adottata negli anni precedenti lo scoppio della crisi⁵, e l'Unione Europea non ha più fiducia nella capacità – o volontà – del paese di rispettare i propri impegni. Inoltre la rinegoziazione delle politiche fiscali potrebbe costituire un pericoloso precedente per gli altri paesi europei in difficoltà, innescando processi di imitazione del caso Grecia; la rinegoziazione implicherebbe inoltre nuovi costi per i paesi creditori, che risulterebbero particolarmente gravosi per paesi già in difficoltà come Italia e Spagna.

In conclusione, nessuno degli scenari prospettati è privo di conseguenze negative. Tuttavia la permanenza della Grecia nell'area euro avrebbe più vantaggi di un possibile *Grexit*.

Il caso della Grecia deve comunque fornire uno spunto di riflessione più articolato sull'area euro e su come essa si sia sviluppata nell'ultimo decennio. Per l'adozione della moneta unica i paesi hanno dovuto raggiungere una serie di obiettivi, con lo scopo di favorire una convergenza delle diverse economie in procinto di unificarsi in un'unica moneta. In diversi casi gli sforzi fatti sono stati notevoli. Quello che però è mancato, e manca tuttora, è stata la coesione politica. Paesi diversi per cultura, storia e solidità economica, si sono trovati a condividere una valuta unica suggellando un'unione formale ma non sostanziale.

A differenza degli Stati Uniti, che sono uno stato federale a tutti gli effetti con un governo centrale che coordina effettivamente le politiche e definisce le linee guida comuni nel paese, l'Europa è un'area eterogenea e più complessa, in cui paesi - a volte diametralmente opposti - si trovano a coesistere.

In questa situazione critica i paesi dell'Unione Europea devono domandarsi qual è l'obiettivo che si vuole raggiungere. Se l'intento è quello di salvare l'euro e salvaguardare la credibilità dell'area, allora le decisioni dovrebbero essere prese congiuntamente, nell'interesse collettivo, e non l'uno contro l'altro, come due prigionieri in cella che agiscono separatamente, cercando di trarre il massimo beneficio per se stessi.

Il "dilemma del prigioniero" dovrebbe, nel caso della Grecia, tramutarsi in un gioco cooperativo, in cui le parti si accordano preventivamente sulle decisioni da prendere, nell'interesse collettivo. In un'ottica del genere tutti i paesi dovrebbero fare degli sforzi per venirsi incontro, con l'idea che questi sforzi sono necessari per il benessere di tutti.

⁵ Si pensi ai falsi dati macroeconomici dichiarati per riuscire a rispettare i prerequisiti per l'adozione dell'euro.

Un accordo tra Grecia e UE dovrebbe portare a una soluzione meno drastica per entrambi. La rinegoziazione del pacchetto di austerità fiscale in termini meno rigidi potrebbe essere una strada in questo senso. Certamente questo implicherebbe un impegno da entrambe le parti: l'Unione Europea dovrebbe fare uno sforzo di fiducia, puntando a guardare avanti, piuttosto che agli errori fatti in passato dalla Grecia; la Grecia, a sua volta, dovrebbe agire nella trasparenza e correttezza, impegnandosi ad adottare le riforme necessarie per rinsaldare la propria economia e a eliminare tutti gli atteggiamenti dannosi per il resto dell'area; gli altri paesi dell'UE, in particolare quelli in maggiore difficoltà, dovrebbero resistere alla tentazione di adottare atteggiamenti di azzardo morale che inducano a voler imitare il caso della Grecia. Bisognerebbe, in sintesi, guardare avanti dando valore al benessere comune piuttosto che a quello individuale.

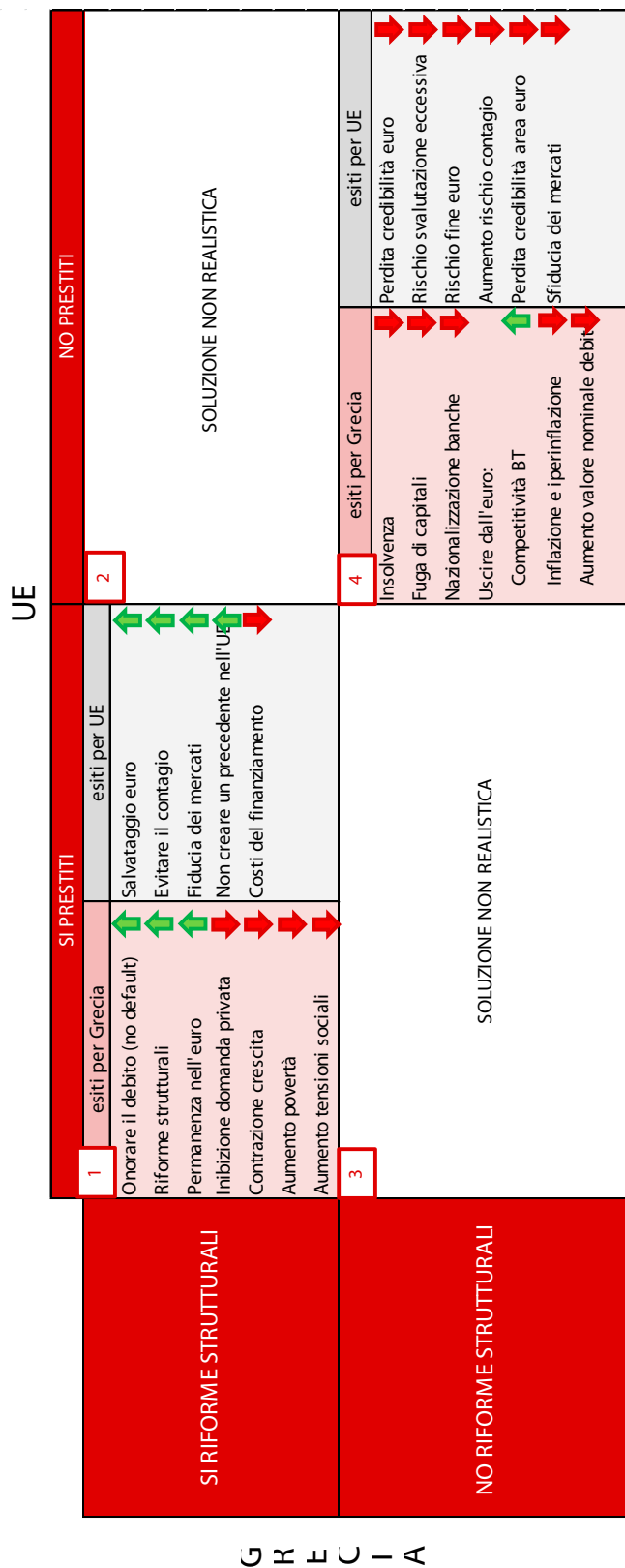
Una soluzione di questo tipo è, purtroppo, alquanto irrealistica, perché gli interessi economici e politici dell'UE sono ancora molto frammentati e – nonostante sia emersa l'evidenza che sia necessario tracciare una linea comune tra i paesi – un percorso in questo senso non sembra ancora essere stato avviato.

A breve l'esito finale.

A cura dell'ufficio Analisi e Ricerche Economiche di SACE SRV

Per approfondimenti contattare Eleonora Padoan, e.padoan@sace.it oppure scrivere a AnalisiRicercheEconomiche@sacesrv.it

Fig. 3 Gli scenari possibili in dettaglio



G R E C I A