

## 2. Grande recessione e crisi del debito

di Vittorio Daniele e Nicola Ostuni

La Grande recessione e la crisi dei debiti pubblici sono al centro di questo capitolo, che si divide in due parti. La prima, che tratta più approfonditamente dei paesi mediterranei dell'area latina e della Grecia, esamina cause ed effetti della crisi e le politiche fiscali adottate per fronteggiarla. La seconda parte passa, brevemente, in rassegna l'andamento dell'economia negli altri paesi, con particolare riguardo a quelli del Medio oriente e del nord Africa.

In Grecia, Portogallo, Spagna e Italia la crisi dei debiti sovrani ha imposto l'adozione di severe politiche di aggiustamento fiscale, che hanno causato effetti recessivi sull'economia. In Medio oriente e nord Africa, la crescita è rallentata non tanto dalla Grande recessione, quanto per le conseguenze della «primavera araba», i cui effetti sono stati rilevanti non solo sul piano istituzionale e sociale, ma anche su quello economico. Libia ed Egitto scontano, rispettivamente, le conseguenze della guerra civile e di una lunga transizione politica; Libano e Giordania accusano, indirettamente, gli effetti della guerra civile in cui, dal 2011, si trova coinvolta la Siria. Anche le economie dell'area adriatica e balcanica sono entrate in recessione. In particolare, in Slovenia e Croazia l'elevato indebitamento, la fragilità e l'esposizione dei sistemi bancari al contagio della crisi del debito, hanno provocato effetti che, *mutatis mutandis*, non sembrano molto diversi da quelli che si riscontrano nei paesi dell'Europa mediterranea. Pur in un quadro complessivo di bassa crescita, è nelle economie maggiormente integrate con quelle dell'eurozona, che la crisi economica ha prodotto gli effetti maggiori.

## 1. La crisi

### 1.1. Crisi del debito e recessione

Il 5 novembre 2009, il neoletto Presidente greco George Papandreu annunciò che il *deficit* di bilancio del paese in quell'anno sarebbe stato del 12,7 per cento del Pil: più del doppio di quanto dichiarato dal precedente Governo<sup>1</sup>. In seguito all'annuncio, il debito ellenico, allora al 129 per cento del Pil, venne declassato dalle principali agenzie di *rating*. I tassi d'interesse aumentarono mentre si ridussero le possibilità del paese di ricorrere al mercato dei capitali per finanziarsi. Per la Grecia si avviò, così, una profonda crisi, destinata – anche a causa delle esitazioni sulle misure da intraprendere da parte delle istituzioni europee e internazionali – a propagarsi rapidamente ad Italia, Spagna, Portogallo e Irlanda, nazioni con problemi economici strutturali e di competitività.

Nei due anni successivi la perdita di fiducia da parte dei mercati e ampi attacchi speculativi, determinarono un notevole aumento dei tassi d'interesse sui titoli di stato spagnoli ed italiani. L'intervento della Banca Centrale Europea (Bce), dell'Unione europea (Ue) e del Fondo monetario internazionale (Fmi) evitò che un probabile *default* della Grecia innescasse una reazione a catena in grado di compromettere la tenuta dell'eurozona. A Portogallo e Grecia, maggiormente colpiti dalla crisi del debito, vennero accordati pacchetti di aiuti, mentre ai governi di tutti i paesi coinvolti dalla crisi furono richieste riforme strutturali, volte a ridurre i debiti pubblici e ad accrescere la competitività delle economie.

La crisi greca scoppì in un periodo difficile per le economie europee. In seguito alla crisi finanziaria del 2007, la maggior parte dei paesi dell'Unione europea aveva attraversato, infatti, una severa recessione, che negli anni 2008-09, aveva provocato una caduta della produzione. In tale biennio, nei cinque paesi mediterranei dell'Arco latino, la media dei tassi di crescita del Pil reale era stata del -3,8 per cento; in Italia, l'economia più colpita, il prodotto era diminuito, cumulativamente, di 6,7 punti percentuali (tab. 1).

<sup>1</sup> I profondi squilibri strutturali alla base della crisi greca, inclusi quelli derivanti dalle inefficienze nella spesa pubblica e dall'elevata evasione fiscale sono esaminati, tra gli altri, da Katsimi, Moutos, *Emu and the Greek Crisis: The Political-Economy Perspective*.

Crisi finanziaria e recessione avevano imposto alla maggior parte dei governi l'attuazione di politiche economiche espansive. Poiché con il calo della produzione le entrate fiscali tendono a diminuire, mentre l'aumento della disoccupazione accresce la spesa per sussidi e ammortizzatori sociali, i *deficit* di bilancio erano mediamente aumentati. La crisi finanziaria del 2007-08 aveva imposto ad alcuni governi europei, inoltre, l'attuazione di misure di salvataggio dei sistemi bancari. Nei paesi che avevano sofferto di bolle nel settore finanziario e immobiliare, come la Spagna, le misure di sostegno alle banche avevano, così, trasformato debiti dei privati in pubblico. Durante la crisi, il peso di quest'ultimo era aumentato in tutte le principali economie europee e, in particolare, in quelle mediterranee.

TAB. 1. Tassi di crescita del Pil reale (%)

Paesi	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Francia	2,3	-0,1	-3,1	1,7	1,7	0,2
Grecia	3,5	-0,2	-3,1	-4,9	-7,1	-6,0
Italia	1,7	-1,2	-5,5	1,8	0,4	-2,3
Portogallo	2,4	0,0	-2,9	1,4	-1,7	-3,0
Spagna	3,5	0,9	-3,7	-0,3	0,4	-1,4

Fonte: Eurostat, online database.

In breve, la crisi greca colpisce economie duramente provate dalla recessione e con crescenti debiti pubblici. La continuità temporale tra i due episodi di crisi – quella del 2008-09 e quella dei debiti sovrani – spiega la rapidità del contagio. Sarebbe erroneo, però, pensare che la crisi dei debiti sia il risultato di generose politiche di spesa, adottate dai paesi mediterranei per finanziare i propri programmi di *welfare*. Quando scoppia la crisi, la situazione dei paesi colpiti è, infatti, molto diversa. Per esempio, la Spagna ha un debito pubblico modesto e non in grado di creare problemi di sostenibilità. L'Italia, invece, pur avendo un elevato rapporto tra debito e Pil, non ha, a differenza degli altri paesi, un'esposizione nei confronti dell'estero di particolare gravità, grazie anche all'elevata propensione al risparmio dei suoi cittadini. Grecia e

Portogallo soffrono, invece, di entrambi i problemi: elevato e crescente debito pubblico ed elevato debito estero<sup>2</sup>.

## 1.2. Le cause

Gli economisti hanno indicato diverse possibili cause della crisi europea. Alcuni, in prospettiva neo-keynesiana, hanno posto l'accento della crisi delle principali economie occidentali sulle crescenti disuguaglianze registrate nel ventennio precedente<sup>3</sup>. Il legame tra ineguaglianza e crisi può essere così sintetizzato. L'ineguaglianza nella distribuzione del reddito tende a deprimere la domanda aggregata, in quanto le fasce sociali con redditi più bassi hanno una maggiore propensione al consumo. Il sostegno ai consumi, e dunque alla domanda aggregata, è stato assicurato in maniera differenziata nei diversi paesi: alcuni, come gli Stati Uniti e le economie dell'Europa mediterranea, hanno alimentato la crescita attraverso debiti privati o pubblici; altri, come Germania e Cina, hanno, invece, beneficiato di consistenti esportazioni nette. La crescita del debito, riguardante soprattutto le fasce sociali più povere, ha accresciuto la rischiosità degli investimenti e, di riflesso, la propensione a investimenti speculativi, favoriti dalla liberalizzazione e deregolamentazione dei mercati finanziari. Ne è stato un esempio la crisi dei mutui *subprime* negli Stati Uniti. In quest'ottica, ineguaglianza, debito pubblico o privato, e liberalizzazione finanziaria hanno agito come cause profonde, strutturali, della crisi finanziaria e reale.

Esistono altre spiegazioni, largamente condivise, della crisi dei paesi dell'Europa mediterranea. Una di queste riguarda la progressiva perdita di competitività di queste economie rispetto alle altre dell'eurozona e, in particolare, alla Germania. Mentre in Germania, una serie di riforme introdotte tra il 2002 e il 2005<sup>4</sup>, ha fatto crescere la produttività e compresso l'aumento dei salari nominali facendo, così, calare il costo reale del lavoro per unità di

<sup>2</sup> Cfr. Cabral, *There are better ways forward for the Eu.*

<sup>3</sup> Per esempio, Stockhammer, *Financialization, IncomeDistribution and the Crisis*; Stockhammer, *Rising Inequality as a Root Cause of the Present Crisis.*

<sup>4</sup> Si tratta dei pacchetti legislativi «Hartz I-IV» dal nome del presidente della Commissione «Servizi moderni sul mercato del lavoro» che hanno profondamente riformato il mercato del lavoro tedesco.

prodotto, nei paesi mediterranei è accaduto l'opposto. In questi, l'aumento del costo unitario del lavoro e l'apprezzamento del tasso di cambio reale effettivo (un'importante misura di competitività verso l'estero) hanno progressivamente determinato disavanzi nella bilancia commerciale. In effetti, come mostra la figura 1, tra il 2000 e il 2011 il tasso di cambio reale è declinato in Germania e aumentato negli altri paesi che, come mostrano i dati della tabella 2, nello stesso periodo, hanno registrato disavanzi commerciali, seppur di entità diversa.

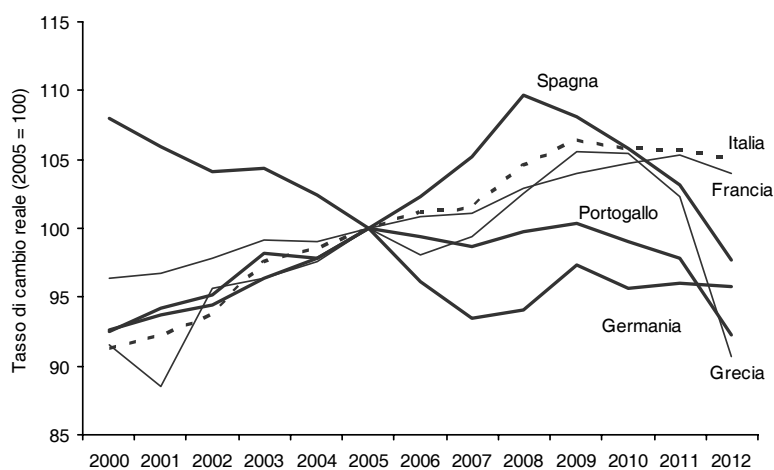


FIG. 1. Tasso di cambio reale effettivo, 2000-2012 (2005 = 100).

*Nota:* Tasso di cambio reale effettivo basato sul costo del lavoro unitario – performance relativa rispetto al resto dei paesi della Ue a 15.

*Fonte:* Ameco Database.

TAB. 2. Saldi della bilancia delle partite correnti in rapporto al Pil (%).

Paesi	2000-07	2008-2012	2012
Francia	0,2	-2,1	-2,2
Grecia	-12,6	-13,0	-8,3
Italia	-0,6	-2,6	-1,2
Portogallo	-9,5	-8,5	-3,0
Spagna	-6,1	-5,0	-2,4
Germania	3,2	5,9	5,7

*Nota:* Germania per confronto.

*Fonte:* Ameco Database.

In presenza di una domanda interna stagnante e di profondi squilibri nei conti pubblici, tale relativa perdita di competitività, riflettendosi sulle esportazioni, costituisce un vincolo alla ripresa economica dei Paesi mediterranei. Poiché questi sono membri della Ue – e, dunque, non possono aumentare le esportazioni svalutando il tasso di cambio – per accrescere la propria competitività sono costretti ad adottare profonde misure di aggiustamento strutturale che includono, tra l'altro, liberalizzazione dei mercati e riduzione del costo del lavoro misura, quest'ultima, che, tuttavia, tende a incidere negativamente sulla domanda aggregata interna e, dunque, a rallentare la crescita. Date le condizioni, esiste una sorta di circolo vizioso da spezzare. Ma come?

## 2. Le politiche economiche

### 2.1. Austerità

Per fronteggiare la crisi dei debiti sovrani, i paesi dell'Europa mediterranea hanno attuato severi programmi di austerità fiscale concretizzati in un *mix* di tagli alla spesa pubblica, riduzioni dei trasferimenti, aumento delle imposte. Politiche di austerità sono, normalmente, richieste dalle istituzioni finanziarie come il Fmi per la concessione di forme di finanziamento o aiuti. In Europa, tali politiche sono previste dal «Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* nell'Unione economica e monetaria» (*fiscal compact* o patto di bilancio), sottoscritto nel marzo 2012 da 25 paesi della Ue, che impone la riduzione del debito pubblico (per la parte che eccede il 60 per cento del Pil) e regole stringenti sui *deficit* di bilancio. Nell'approccio del Fmi, i programmi di aggiustamento strutturale includono, oltre alla riduzione della spesa pubblica, anche il taglio dei salari nominali<sup>5</sup>.

Il Portogallo è stato uno dei primi ad attuare misure di austerità particolarmente severe. A marzo 2010, in linea con le risoluzioni europee, ha adottato il primo Programma di stabilità e crescita (Pec I) seguito, a maggio e a ottobre dello stesso anno, da altri due. Nel 2011, dopo il rifiuto del Parlamento di approvarne uno

<sup>5</sup> Cfr. Blanchard, *Adjustment Within the Euro. The Difficult Case of the Portugal*.

ulteriore (Pec IV), e le conseguenti dimissioni del governo, ha richiesto l'intervento finanziario della Ue sottoscrivendo un *memorandum* d'intenti con la Ue, la Bce e il Fmi (la cosiddetta *troika*) impegnandosi a ridurre il *deficit* e il debito pubblico e a favorire la competitività, riducendo il costo del lavoro. Tale programma, attuato sin da marzo 2010, si è basato su aumenti delle entrate e tagli di spesa. Sono state aumentate le imposte indirette, portando l'Iva al 23 per cento, e sul reddito, incrementati i contributi pensionistici a carico dei lavoratori e ridotte le agevolazioni fiscali. Sono state introdotte forme di contribuzione privata al sistema sanitario nazionale e aumentate le tariffe di alcuni servizi pubblici come i trasporti. Le misure di riduzione della spesa pubblica hanno incluso tagli agli stipendi nelle pubbliche amministrazioni, al servizio sanitario e all'istruzione, riduzione delle pensioni più elevate e blocco degli investimenti pubblici e dei trasferimenti alle imprese pubbliche e agli Enti locali. A queste misure se ne sono aggiunte altre come la riforma del diritto del lavoro per facilitare i licenziamenti, le privatizzazioni, le deregolamentazioni<sup>6</sup>.

Anche la Grecia, a partire da marzo 2010, ha adottato misure di austerità, ma ciò non ha impedito che, a maggio dello stesso anno, il paese ricorresse a un pacchetto di aiuti di 110 miliardi, concordato con la *troika*, e a un secondo pacchetto di austerità. Ulteriori misure sono state, poi, adottate nel 2011. Non diversamente dal Portogallo, le politiche hanno incluso inasprimenti delle imposte dirette e indirette, riduzione degli stipendi nel pubblico impiego, tagli alle pensioni e ai trasferimenti pubblici. In Spagna, sono stati adottati (o annunciati) tagli agli stipendi e all'impiego nel settore pubblico, riduzione delle deduzioni fiscali, aumenti delle imposte sui redditi e sulle proprietà immobiliari. In Italia il programma di austerità ha previsto l'aumento dell'Iva, tagli alla spesa pubblica, riforme del sistema pensionistico e del mercato del lavoro. Inizialmente ritenute indispensabili per uscire dalla crisi, queste politiche hanno generato, come prevedibile, conseguenze sociali assai pesanti e un diffuso malcontento sfociato, in più occasioni, in manifestazioni e proteste.

<sup>6</sup> Cfr. Castro Caldas, *The Consequences of Austerity Policies in Portugal*.

## 2.2. Gli effetti

Il rapporto tra debito e Pil aumenta nel tempo quando il tasso d'interesse reale è maggiore del tasso di crescita del Pil reale. In tal caso, il paese deve generare adeguati avanzi di bilancio per ridurre il rapporto tra debito e Pil che, in caso contrario, cresce fino a diventare insostenibile (Scheda 1). Quando ciò accade, il paese può essere costretto a ripudiare, parzialmente o totalmente, il debito. Il debito verso l'estero è, invece, generato da elevati e persistenti disavanzi commerciali. Come accennato, Grecia, Spagna e Portogallo hanno accumulato un elevato debito estero netto: questo squilibrio strutturale della bilancia dei pagamenti è ritenuto una delle cause della crisi di questi paesi<sup>7</sup>. Politiche di consolidamento fiscale e di austerità sono necessarie, dunque, sia per riequilibrare i conti pubblici, sia per migliorare il grado di competitività nei confronti dell'estero.

---

### *La semplice aritmetica del debito pubblico.*

Supponiamo, per semplicità, che non vi sia inflazione e che il deficit di bilancio pubblico non venga finanziato con emissione di base monetaria. Per definizione, il *deficit* di bilancio è dato dalla somma del deficit primario – differenza tra spesa pubblica  $G$  e gettito fiscale  $T$  – e dal servizio del debito, ovvero dal tasso d'interesse reale  $r$  moltiplicato per lo stock di debito pubblico  $D$ :

$$\Delta D = G - T + rD \quad (1)$$

ovvero: variazione del debito = deficit primario + servizio del debito.

Se non si emette moneta, per finanziare il *deficit*, il settore pubblico deve prendere a prestito, emettendo nuovo debito per un ammontare  $\Delta D$ . Se il bilancio è in avanzo, il governo riduce il debito esistente o accumula attività finanziarie:  $\Delta D < 0$ .

Se si divide l'equazione (1) per il Pil reale  $Y$ , si ottiene una relazione che lega la crescita del rapporto debito/Pil al *deficit* di bilancio (in rapporto al Pil) e al tasso d'interesse reale  $r$  corretto per il tasso di crescita del Pil reale  $g$ :

<sup>7</sup> A questi andrebbe aggiunta l'Irlanda. Cfr. Cabral, *There are Better Ways Forward for the Eu*. Sinn, *How to Rescue the Euro*.



$$\frac{\Delta D}{Y} = \frac{G-T}{Y} + (r-g)\frac{D}{Y} \quad (2)$$

La (2) mostra che se il tasso d'interesse reale è maggiore della crescita del prodotto reale, la dinamica del debito è esplosiva. Se ci si pone l'obiettivo di stabilizzare a un dato valore il rapporto debito/Pil, cioè a far sì che:

$$\Delta\left(\frac{D}{Y}\right) = 0 \quad (3)$$

l'avanzo primario necessario è determinato dalla seguente equazione:

$$\frac{T-G}{Y} = (r-g)\frac{D}{Y} \quad (4)$$

La (4) mostra che se il tasso d'interesse è minore del tasso di crescita dell'economia, il rapporto debito/Pil può essere stabilizzato anche in presenza di *deficit* di bilancio (l'economia cresce più del debito); se, al contrario  $r > g$  la stabilizzazione richiede il conseguimento di avanzi di bilancio.

Nell'impostazione keynesiana standard, riduzioni della spesa pubblica e aumenti delle imposte hanno intuitive controindicazioni: determinano un calo della domanda aggregata e, dunque, producono effetti recessivi, perlomeno nel breve periodo. Negli anni '90, quest'impostazione è stata messa in discussione da alcuni economisti, secondo cui le politiche fiscali restrittive possono avere, invece, effetti espansivi. In *nuce*, le argomentazioni si basano su alcuni principi teorici e su alcuni casi di studio. Secondo l'economista Olivier Blanchard, un modesto aumento delle imposte oggi o una riduzione di spesa, se favoriscono l'aggiustamento dei conti pubblici, oltre a evitare un più severo aggiustamento fiscale in futuro, possono essere interpretati come il segnale di un taglio futuro delle imposte<sup>8</sup>. Aumentando il reddito disponibile futuro atteso da parte dei consumatori, e migliorando le aspettative delle imprese, il risanamento fiscale può stimolare consumi e investimenti: un fenomeno noto come «austerità espansiva» o «effetti non-keynesiani» della politica fiscale. Tali effetti sarebbero, mediamente, maggiori quando la restrizione fiscale è attuata attraverso tagli

<sup>8</sup> Blanchard, *Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators*. Per i casi di studio si veda, per esempio, Giavazzi, Pagano, *Can Severe Fiscal Consolidations Be Expansionary?*

della spesa pubblica, piuttosto che attraverso un aumento dell'imposizione fiscale<sup>9</sup>. Diversi studi, molti dei quali risalenti agli anni '90, hanno fornito supporto empirico a questa visione.

Ricerche più recenti hanno, però, posto in discussione tale tesi. Per esempio, uno studio condotto da economisti del Fmi su un'ampia casistica di consolidamenti fiscali, mostra come una correzione di bilancio pari all'1 per cento del Pil riduca, in media, i consumi privati dello 0,75 per cento nei due anni seguenti, mentre il Pil reale declina dello 0,62<sup>10</sup>. Effetti recessivi si avrebbero anche in seguito a massicce riduzioni di spesa, come quelle imposte ai paesi ad elevato rischio di *default*. Un influente lavoro mostra come il moltiplicatore fiscale – ovvero l'effetto recessivo delle politiche fiscali – sia molto ampio: negli Stati Uniti un aumento delle imposte pari all'1 per cento del Pil, si è associato mediamente con una riduzione del Pil reale del 2,5-3 per cento. Le conclusioni di questi lavori contraddicono quelle dei sostenitori dell'austerità espansiva: politiche fiscali restrittive generano effetti recessivi, come previsto dalla teoria keynesiana<sup>11</sup>.

È proprio nelle fasi di prolungata depressione, come quella attraversata dalle economie mediterranee, che l'austerità può essere particolarmente controproducente. Severe politiche di austerità tendono a deprimere il tasso di crescita della domanda aggregata interna (consumi, investimenti e spesa pubblica) e, dunque, del Pil. Ciò può avere effetti positivi sulla bilancia commerciale, poiché le importazioni si riducono, ma minori tassi di crescita del Pil tendono anche, come s'è visto, a far aumentare il rapporto tra debito pubblico e Pil. Se tutti i paesi perseguono contemporaneamente politiche restrittive è assai improbabile che le esportazioni di ciascuno di essi possano aumentare. Non si hanno, così, gli effetti positivi sperati nei conti con l'estero.

Anche la riduzione del costo del lavoro per unità di prodotto, realizzata attraverso il contenimento o, come avvenuto in Portogallo, il taglio dei salari, può non sortire gli effetti sperati sulla competitività. È improbabile, infatti, che le esportazioni aumentino quando anche gli altri paesi attuano politiche analoghe e quan-

<sup>9</sup> Alesina, Ardagna, *Large Changes in Fiscal Policy*.

<sup>10</sup> Guajardo, Leigh e Pescatori, *Expansionary Austerity: New International Evidence*.

<sup>11</sup> Romer C.D., Romer D.H., *The Macroeconomic Effects of Tax Changes*.

do, come accade in Europa, i *partner* commerciali attraversano fasi di recessione o di lenta crescita. In tal caso, i tagli salariali tendono a ridurre la domanda interna deprimendo ulteriormente l'economia<sup>12</sup>. Infine, in presenza di tassi d'interesse nominali prossimi allo zero e politiche fiscali recessive e sincronizzate tra le diverse economie, come durante l'attuale Grande recessione, il moltiplicatore fiscale può essere superiore all'unità. In tal caso, l'austerità fiscale produce forti effetti recessivi sull'economia<sup>13</sup>.

### 3. L'andamento dell'economia

Recessione e politiche di austerità hanno conseguenze economiche e sociali che è facile immaginare. Con la contrazione del reddito prodotto, la disoccupazione aumenta, la povertà si diffonde tra fasce sociali in precedenza relativamente benestanti, i consumi calano, il malcontento e le proteste si diffondono. I dati riescono assai parzialmente a rappresentare le conseguenze che la Grande recessione ha prodotto nei paesi dell'Europa mediterranea. Tra il 2007 e il 2011, il Pil reale è diminuito, in media, ogni anno del 3,5 per cento in Grecia, dell'1,1 per cento in Italia dello 0,8 in Portogallo (fig. 2).

Come risultato, anche il tenore medio di vita – misurato dal Pil pro capite reale – è declinato. Nella figura 3 se ne illustra l'andamento rispetto al livello del 2000. Colpisce il caso dell'Italia. Per effetto della Grande recessione e della lenta crescita degli anni precedenti, il Pil pro capite è tornato, in termini reali, al livello della fine degli anni '90.

<sup>12</sup> Cfr. Andini, Cabral, *Further Austerity and Wage Cuts Will Worsen the Euro Crisis*.

<sup>13</sup> Si veda, Fmi, *World Economic Outlook 2012*, pp. 41-43; Bouthevillain, Dufrenot, *Are the Effects of Fiscal Changes Different in Times of Crisis and Non-Crisis?*; Holland, Portes, *Self-defeating austerity?*; DeLong, Summers, *Fiscal Policy in a Depressed Economy*.

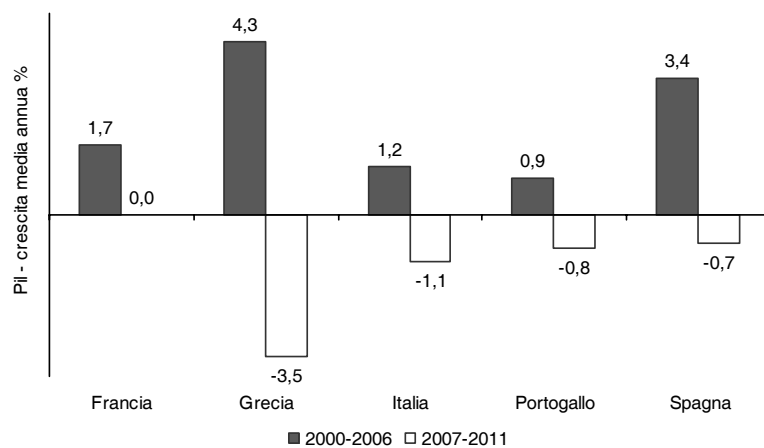


FIG. 2. Tassi di crescita medi annui del Pil reale.

Fonte: Fondo monetario internazionale, *World Economic Outlook*, Ottobre 2012.

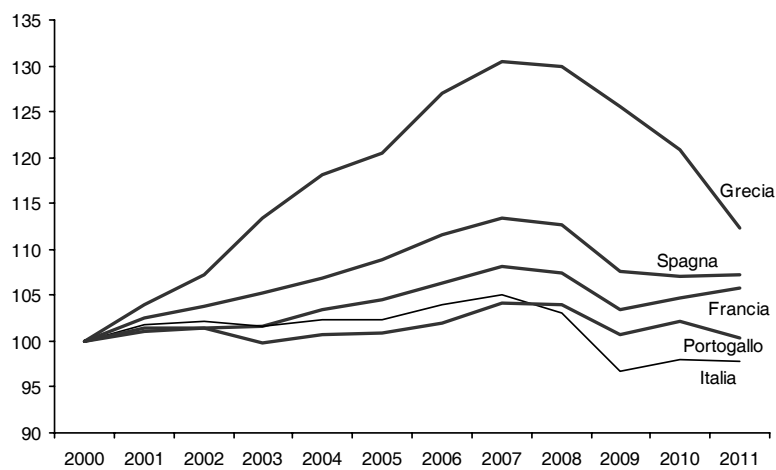


FIG. 3. Pil pro capite, 2000-2012 (indice 2000 = 100).

Nota: Per il 2012 si riportando le stime.

Fonte: Fondo monetario internazionale, *World Economic Outlook*, Ottobre 2012.

L'andamento del tasso di disoccupazione è illustrato nella figura 4 sempre con riferimento al livello del 2000. In Portogallo, Spagna e Grecia la dinamica di questa variabile è impressionante. In Italia, dopo essere calato tra il 2000 e il 2007, il tasso di disoccupazione ha cominciato ad aumentare fino a raggiungere, ad ottobre 2012, l'11,1 per cento.

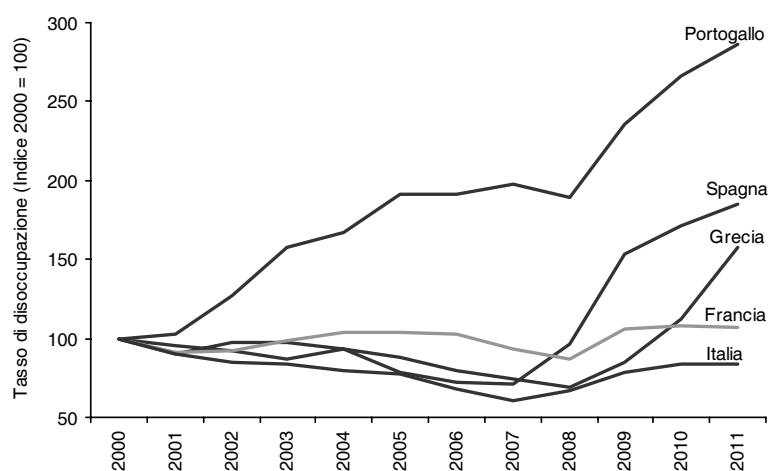


FIG. 4. Tassi di disoccupazione, 2000-2011 (indice 2000 = 100).

Fonte: Eurostat, online database.

Infine, la recessione ha fatto crescere il rapporto tra debito pubblico e Pil (fig. 5). In Grecia, tra il 2007 e il 2012, il debito è passato dal 107,4 al 170,7 per cento del Pil; in Italia, dal 103 al 126; in Portogallo dal 68,3 al 119 per cento. In Spagna, il rapporto, davvero modesto nel 2007, quando era pari al 36 per cento, ha raggiunto nel 2012 il 90 per cento.

Distinguere quale sia stato l'effetto delle politiche di austerità sull'andamento dell'economia è un esercizio complesso. Ciononostante, studi econometrici come quello condotto dagli economisti Dawn Holland e Jonathan Portes suggeriscono come queste politiche abbiano avuto significativi effetti non solo sulla crescita economica, ma anche sull'andamento del rapporto tra debito e Pil: «non solo la crescita sarebbe stata maggiore se queste politiche

non fossero state perseguite, ma anche i rapporti debito-Pil sarebbero stati inferiori»<sup>14</sup>.

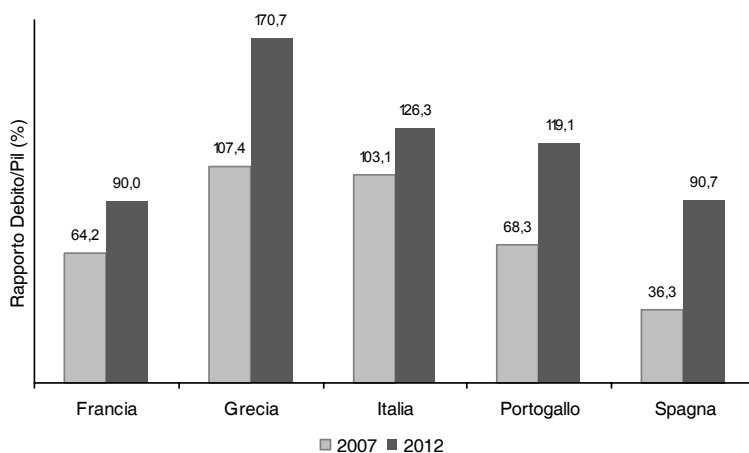


FIG. 5. Rapporto tra debito e Pil, 2007 e 2012.

Nota: Per il 2012 stime.

Fonte: Fondo monetario internazionale, *World Economic Outlook*, Ottobre 2012.

## 4. Le altre economie mediterranee

### 4.1. Medio oriente e nord Africa

Dati i livelli di sviluppo significativamente inferiori a quelli dei paesi europei, e la scarsa dipendenza dalle aree più avanzate, l'area maghrebina e quella mediorientale hanno resistito meglio alla crisi. I loro tassi di sviluppo sono sì diminuiti, ma permangono a valori relativamente elevati rispetto alle economie più sviluppate. Differenze si osservano tra paesi produttori e importatori di petrolio e *commodities*. I primi, hanno, infatti, beneficiato dell'aumento dei prezzi di questi beni; i secondi ne hanno subito le conseguenze sulle bilance commerciali. Significativi appaiono, seppur con differenze nazionali, gli effetti economici della «primavera araba», i

<sup>14</sup> Holland, Portes, *Self-defeating austerity?*, voxeu.org.

cui maggiori contraccolpi si osservano nell'area libico-egiziana, in Siria e, di riflesso, in Giordania e Libano.

TAB. 3. Tassi di crescita del Pil reale (%) - Medio oriente e nord Africa

Paesi	2000-06	2007-11	2007	2008	2009	2010	2011
Algeria	4,4	2,6	3,0	2,4	2,4	3,3	2,4
Egitto	4,2	4,7	7,1	7,2	4,7	5,1	1,8
Israele	2,7	3,8	5,5	4,0	0,8	5,7	4,6
Giordania	6,7	4,4	8,2	7,2	5,5	2,3	2,6
Libano	3,3	6,5	7,5	9,3	8,5	7,0	1,5
Libia	5,4	-19,4	6,4	2,4	-1,4	3,7	-59,7
Marocco	5,4	4,8	2,7	5,6	4,9	3,7	4,9
Siria	4,2	-	5,7	4,5	5,9	3,4	-
Tunisia	4,6	2,2	6,3	4,5	3,1	3,1	-1,8

*Nota:* Per il 2011 per la Siria non sono fornite stime a causa dei conflitti in atto. Per la Libia, stime dal 2009.

*Fonte:* Fondo monetario internazionale, *World Economic Outlook*, Ottobre 2012.

TAB. 4. Tassi di disoccupazione (%) - Medio oriente e nord Africa

Paesi	2000-06	2007-11	2007	2008	2009	2010	2011
Algeria	21,7	11,0	13,8	11,3	10,2	10,0	10,0
Egitto	10,3	9,7	9,2	8,7	9,4	9,2	12,1
Israele	11,9	8,3	9,2	7,7	9,4	8,3	7,1
Giordania	14,5	12,8	13,1	12,7	12,9	12,5	12,9
Marocco	11,4	9,3	9,8	9,6	9,1	9,1	8,9
Siria	10,4	9,2	9,2	10,9	8,1	8,6	-
Tunisia	14,3	14,0	12,4	12,4	13,3	13,0	18,9

*Nota:* Per il 2011 per la Siria non sono fornite stime a causa dei conflitti in atto.

*Fonte:* Fondo monetario internazionale, *World Economic Outlook*, Ottobre 2012.

Nel 2011, il Pil reale della Libia ha subito una drammatica contrazione, stimata in circa il 60 per cento. Tale crollo del reddito prodotto è stato determinato dalla guerra civile, che ha coinvolto il paese, bloccando, di fatto, la produzione di petrolio da cui dipende l'economia del paese. Gli idrocarburi costituiscono oltre il 70 per cento del Pil, il 96 per cento delle esportazioni e circa il 90 per cento delle entrate statali. Con la ripresa delle attività estrattive nel 2012, tuttavia, il prodotto aggregato della Libia è stimato in aumento del 120 per cento. In Algeria, nel quinquennio 2006-

2011 l'aumento del Pil si è mantenuto poco al di sopra del 2,5 per cento. Negli anni della crisi, le rendite derivanti dagli idrocarburi, gas e petrolio, il cui prezzo è cresciuto, hanno fornito le risorse per alimentare la domanda interna, sostenuta dalla spesa pubblica in costruzioni e infrastrutture. Nonostante il declino della produzione – che, in termini di volume, è passata da 43,2 a 32 milioni di tonnellate tra il 2007 e il 2011, il settore degli idrocarburi rappresenta il 98 per cento delle esportazioni totali del paese e il 70 per cento delle entrate pubbliche<sup>15</sup>.

Nel complesso, il rallentamento della crescita riguarda maggiormente i paesi non esportatori di petrolio. In Marocco, l'adozione di profonde riforme costituzionali, le elezioni in cui si è affermato il Partito per la Giustizia e lo Sviluppo *Hizb àdala wa tanmia*, partito islamista moderato, e l'aumento della spesa in sussidi, pensioni e salari, hanno evitato che i moti arabi avessero ripercussioni negative. La crescita si è mantenuta a livelli elevati (attorno al 5 per cento) e il tasso di disoccupazione attorno al 9 per cento. La Tunisia – in cui la «primavera araba» ha avuto origine – ha subito conseguenze negative sia dai moti di protesta, sia dalla situazione della Libia, in cui molti tunisini trovavano impiego. Nel 2011, dopo una fase di crescita sostenuta, il paese è entrato in recessione, la disoccupazione è salita al 19 per cento mentre quella giovanile ha raggiunto il 42 per cento. In Egitto, dopo un periodo di crescita accelerata, si è verificato un rallentamento, causato dalla rivoluzione del 2011, che ha determinato la caduta del regime di Mubarak. I flussi di capitali in entrata si sono ridotti e il turismo è diminuito. Il tasso di disoccupazione è aumentato fino a superare il 12 per cento, esacerbando le tensioni sociali già presenti proprio per la mancanza di lavoro. Per il 2012, nonostante le incertezze della situazione politica, le stime mostrano una crescita positiva, attorno al 2 per cento, ma nettamente inferiore a quella media del decennio precedente.

Anche in Giordania, a partire dal 2010, i tassi di crescita sono notevolmente diminuiti. Il rallentamento segue una fase di sviluppo assai sostenuto: nel periodo 2000-2006 il Pil era aumentato del 6,7 per cento all'anno. Questa *performance* può essere spiegata dal fatto che la Giordania è una delle economie della regione più a-

<sup>15</sup> *African Economic Outlook 2012*, African Development Bank, Oecd, Undp, Uneca.



perle e quindi più esposta alla congiuntura internazionale, essendo fortemente dipendente dalle importazioni di cereali, di petrolio, dalle entrate derivanti dal turismo, dalle rimesse degli emigrati e dagli investimenti esteri. Dopo i moti di protesta della «primavera araba» la Giordania ha intrapreso un percorso di riforme per rispondere, almeno in parte, alle istanze di maggiore partecipazione democratica e di trasparenza: nel 2011, il Re Abdallah II, ha approvato gli emendamenti con i quali la Costituzione è stata riformata per rafforzare il bilanciamento tra i poteri dello Stato e, in particolare, per assicurare l'indipendenza della magistratura<sup>16</sup>. Per la Siria, coinvolta dal 2011 in una devastante guerra civile, non si hanno dati attendibili sull'andamento dell'economia.

Nella seconda metà del primo decennio degli anni Duemila, l'economia del Libano è cresciuta a tassi assai elevati pari, mediamente, a quasi l'8 per cento all'anno. Nella regione Mediorientale, solo il Qatar ha registrato incrementi maggiori. Nel 2011, si è avuto un brusco rallentamento: il tasso di crescita è stato del 1,5 per cento e poco più alto è quello stimato per il 2012. È opportuno ricordare come l'economia libanese sia tra le più sviluppate dell'area. Se si considerano le rimesse degli emigrati, che rappresentano il 20 per cento del Pil, il prodotto pro capite (Ppa) libanese è più del doppio di quello egiziano e giordano, il triplo di quello della Siria e analogo a quello della Turchia. L'economia è basata sui servizi, che rappresentano più del 75 per cento del Pil, con un settore finanziario relativamente avanzato e in cui il turismo ha un ruolo assai significativo. Anche il Libano, per la sua dipendenza da flussi esterni di reddito, ha subito pesanti contraccolpi dalla guerra civile siriana. Il rallentamento registrato nel biennio 2011-2012 è, infatti, in larga misura, dovuto alla contrazione dei flussi turistici e alla caduta della domanda di immobili da parte di non residenti; in aggiunta, una parte dell'interscambio commerciale libanese è effettuato con la Siria, verso cui va il 25 per cento delle esportazioni e da cui proviene il 10 per cento delle importazioni libanesi, mentre una parte significativa del trasporto di merci libanesi avviene per mezzo di infrastrutture siriane<sup>17</sup>. L'andamento negativo delle esportazioni ha acuito il forte disavanzo commerciale del paese, cui si accompagnano squilibri nei conti pubblici, con

<sup>16</sup> Cia; World Factbook 2012, Fmi, *Jordan: Country Report*.

<sup>17</sup> Rabobank, *Country Report: Lebanon*.

un debito che rappresenta il 136 per cento del Pil e un crescente deficit di bilancio.

#### 4.2. Aree adriatica e anatolico-balcanica

Negli anni 2008-2011 le aree adriatica ed anatolica-balcanica, che nei precedenti anni avevano realizzato tassi di sviluppo meno variabili e relativamente maggiori rispetto a quelli delle altre aree, mostrano un'elevata volatilità. Nel 2009, tutti i paesi hanno registrato una contrazione del Pil reale. Notevoli le flessioni registrate in Croazia (-6,9%), Montenegro (-5,7%), Slovenia (-7,8%) e Turchia (-4,8%).

TAB. 5. *Tassi di crescita del Pil reale (%) – Aree adriatica e anatolico balcanica*

Country	2000-06	2007-2011	2007	2008	2009	2010	2011
Albania	5,8	4,3	5,9	7,5	3,3	3,5	3,0
Bosnia Erz.	4,6	1,1	6,1	5,6	-2,9	0,7	1,3
Croazia	4,5	-1,6	5,1	2,1	-6,9	-1,4	0,0
Cipro	3,4	0,8	5,1	3,6	-1,9	1,1	0,5
Macedonia	2,1	2,5	6,1	5,0	-0,9	2,9	3,1
Montenegro	3,8	1,4	10,7	6,9	-5,7	2,5	2,4
Serbia	5,0	0,7	5,4	3,8	-3,5	1,0	1,6
Slovenia	4,0	-0,7	7,0	3,4	-7,8	1,2	0,6
Turchia	4,9	3,2	4,7	0,7	-4,8	9,2	8,5

Fonte: Fondo monetario internazionale, *World Economic Outlook*, Ottobre 2012.

TAB. 6. *Tassi di disoccupazione (%) - Aree adriatica e anatolico balcanica*

Country	2000-06	2007-2011	2007	2008	2009	2010	2011
Albania	15,2	13,3	13,2	12,5	13,6	13,6	13,3
Bosnia Erz.	31,1	26,3	29,0	23,4	24,1	27,2	27,6
Croazia	14,1	10,5	9,4	8,3	9,1	12,2	13,7
Cipro	4,4	5,4	3,9	3,7	5,4	6,2	7,8
Macedonia	34,5	32,9	34,9	33,8	32,2	32,1	31,4
Serbia	16,8	19,1	18,8	14,7	17,4	20,0	24,4
Slovenia	6,4	6,1	4,9	4,4	5,9	7,3	8,2
Turchia	9,5	11,4	10,2	10,9	14,0	11,9	9,8

Fonte: Fondo monetario internazionale, *World Economic Outlook*, Ottobre 2012.

Il caso della Slovenia è significativo, in quanto la crisi di questo paese di 2 milioni di abitanti è simile, per cause e dinamiche, a quelle che hanno colpito Spagna e Irlanda e trae origini, essenzialmente, dal suo sistema bancario e da una crescita dell'indebitamento privato legato, in larga misura, al settore immobiliare<sup>18</sup>. Analogamente ad altre economie europee, anche la Slovenia ha registrato negli anni precedenti la crisi un aumento del costo reale del lavoro che ne ha ridotto la competitività. Difatti, il paese ha accusato l'indebolimento della domanda estera dei principali *partner* commerciali europei – *in primis* l'Italia, verso cui si dirige il 12 per cento delle sue esportazioni. Un elevato indebitamento estero caratterizza, invece, la Croazia. Gli studi mostrano come livelli di debito superiori al 60 per cento del Pil costituiscano un pesante vincolo per la crescita economica e, per i paesi emergenti, si associno a probabilità relativamente elevate di *default*. Nel 2010, in Croazia il debito esterno aveva raggiunto il 60 per cento del Pil ed era stato generato da un *boom* creditizio, largamente finanziato da flussi esteri di capitale in entrata. Bosnia Erzegovina, Macedonia e Serbia, con sistemi economici meno sviluppati, mostrano tassi di disoccupazione elevatissimi, dal 20 al 32 per cento, che li caratterizzano indipendentemente dalla crisi. Ciò può essere spiegato, più che dalle caratteristiche istituzionali dei mercati del lavoro nazionali, che sono differenti, dall'incidenza assai elevata di disoccupazione di lungo termine e giovanile. Nell'andamento ciclico di tutti i paesi balcanici rimane, comunque, determinante il legame con le principali economie dell'eurozona. In Turchia, infine, la recessione del 2009, dovuta al calo della domanda interna e agli effetti della recessione europea, è stata seguita da una robusta ripresa nel biennio successivo, in cui il paese ha realizzato una serie di riforme strutturali dirette a incentivare il risparmio, a sostenere il sistema pensionistico e ad introdurre elementi di flessibilità nell'orario di lavoro. Inoltre, sono state adottate misure fiscali per disincentivare le importazioni, al fine di ridurre il disavanzo commerciale.

<sup>18</sup> The Economist, *Next in line. Why yet Another Country may Require a Bail-Out*. Per la Croazia, Fmi, *Republic of Croatia: Selected Issues Paper*. Per gli altri paesi, European Bank for Reconstruction and Development, *Transition Report 2012* e Fmi, *World Economic Outlook 2012*.

**Appendice**TAB. 1. *Pil pro capite in parità di potere d'acquisto*

	2000	2005	2007	2008	2009	2010	2011
Portogallo	18.382,2	20.711,5	22.697,2	23.158,2	22.660,0	23.261,5	23.362,6
Spagna	22.359,6	27.295,7	30.200,0	30.653,6	29.545,9	29.751,4	30.477,7
Francia	26.036,2	30.547,6	33.553,7	34.082,0	33.121,2	33.945,6	35.068,2
Italia	24.669,4	28.079,0	30.645,6	30.709,7	29.067,7	29.840,9	30.464,0
Malta	18.570,5	20.700,7	23.378,7	24.666,4	24.020,3	24.751,9	25.597,9
Slovenia	17.528,5	23.366,7	28.015,9	29.561,3	27.439,2	28.111,3	28.842,7
Croazia	11.131,7	15.254,2	17.888,2	18.674,4	17.548,4	17.576,7	18.014,3
Bosnia Erz.	4.456,6	6.044,4	7.224,5	7.808,0	7.660,0	7.832,8	8.115,2
Serbia	5.654,8	8.315,2	9.722,4	10.359,7	10.124,8	10.120,1	10.409,3
Montenegro	6.420,5	7.959,5	9.930,2	10.823,7	10.252,4	10.601,3	11.545,3
Macedonia	6.356,6	7.599,8	8.961,0	9.601,6	9.576,9	9.963,7	10.469,3
Albania	3.841,0	5.376,0	6.337,3	6.920,9	7.184,5	7.497,9	7.848,2
Grecia	18.799,9	24.848,4	28.569,4	29.091,7	28.330,4	27.644,8	26.258,0
Turchia	7.983,4	10.899,4	12.649,7	12.854,4	12.177,1	13.293,9	14.392,5
Cipro	19.980,7	24.877,7	27.712,8	28.588,4	27.535,6	27.526,2	27.520,8
Siria	3.351,1	3.998,8	4.489,7	4.678,5	4.877,2	5.040,6	–
Libano	8.076,8	10.366,7	11.892,7	13.116,5	14.171,2	15.168,6	15.522,5
Israele	21.486,0	24.490,3	27.724,7	28.846,6	28.710,0	30.101,6	31.466,6
Giordania	3.226,0	4.289,1	5.094,9	5.463,3	5.686,3	5.767,2	5.907,0
Egitto	3.912,1	4.762,1	5.504,8	5.901,3	6.093,2	6.344,0	6.454,8
Libia	9.398,4	12.137,9	14.021,6	14.385,8	14.034,0	14.459,6	6.016,9
Tunisia	5.272,5	7.182,4	8.401,3	8.887,6	9.148,0	9.459,9	9.389,3
Algeria	4.502,7	6.069,3	6.572,8	6.776,7	6.897,8	7.112,1	7.324,5
Marocco	2.667,1	3.585,2	4.123,5	4.402,5	4.610,8	4.794,0	5.080,3

*Nota:* Pil pro capite Ppa in dollari internazionali correnti. Per il 2011, stime. Per Albania, Libia e Malta, le stime partono dal 2008, per il Libano dal 2007.

*Fonte:* Fondo monetario internazionale, *World Economic Outlook*, Ottobre 2012.

TAB. 2. Pil in parità di potere d'acquisto

	2000	2005	2007	2008	2009	2010	2011
Portogallo	187,4	218,1	240,6	245,9	240,8	247,5	248,5
Spagna	900,3	1.184,6	1.355,2	1.397,6	1.357,0	1.370,7	1.405,8
Francia	1.532,5	1.862,3	2.073,5	2.117,7	2.068,9	2.131,5	2.213,8
Italia	1.404,3	1.641,6	1.812,1	1.830,9	1.745,4	1.800,6	1.846,9
Malta	7,2	8,4	9,6	10,2	10,0	10,4	10,8
Slovenia	34,9	46,8	56,3	59,5	55,3	56,7	58,3
Croazia	48,8	67,8	79,4	82,8	77,7	77,7	79,3
Bosnia Erz.	16,9	23,7	28,3	30,5	29,9	30,5	31,6
Serbia	42,5	61,9	71,8	76,1	74,1	75,9	78,8
Montenegro	3,9	5,0	6,3	6,9	6,6	6,8	7,2
Macedonia	12,8	15,5	18,3	19,7	19,7	20,5	21,6
Albania	11,7	16,9	20,0	22,0	23,0	24,1	25,3
Grecia	205,7	274,9	317,5	324,0	316,2	309,2	293,9
Turchia	512,9	747,3	888,2	913,9	877,4	970,5	1.075,5
Cipro	13,9	18,5	21,5	22,8	22,6	23,1	23,7
Siria	55,3	76,5	90,2	96,3	102,9	107,8	-
Libano	28,8	38,9	44,7	49,9	54,7	59,3	61,4
Israele	129,2	161,7	191,4	203,5	207,0	221,8	237,0
Giordania	15,7	23,5	29,2	32,0	34,0	35,3	36,9
Egitto	247,6	333,3	405,2	443,8	468,6	499,3	519,0
Libia	50,2	71,9	86,5	90,5	90,1	94,7	39,0
Tunisia	50,4	72,0	85,9	91,8	95,5	99,7	100,0
Algeria	137,4	199,4	222,5	232,9	240,7	251,9	263,3
Marocco	75,9	108,2	127,2	137,3	145,3	152,7	163,5

*Nota:* Pil Ppa in dollari internazionali correnti. Per il 2011, stime. Per l'Albania, le stime partono dal 2008, per la Libia dal 2009, per Bosnia, Libano, Malta, Montenegro, Serbia, Siria e Turchia, dal 2010.

*Fonte:* Fondo monetario internazionale, *World Economic Outlook*, Ottobre 2012.

TAB. 3. *Tassi di disoccupazione (%)*

	2000	2005	2007	2008	2009	2010	2011
Portogallo	4,0	7,6	8,0	7,6	9,5	10,8	12,7
Spagna	13,9	9,2	8,3	11,3	18,0	20,1	21,7
Francia	9,1	9,3	8,4	7,8	9,5	9,7	9,6
Italia	10,1	7,7	6,1	6,8	7,8	8,4	8,4
Malta	6,8	7,3	6,5	6,1	6,9	7,0	6,5
Slovenia	6,7	6,5	4,9	4,4	5,9	7,3	8,2
Croazia	16,1	12,7	9,4	8,3	9,1	12,2	13,7
Bosnia Erz.	31,1	31,1	29,0	23,4	24,1	27,2	27,6
Serbia	12,1	21,8	18,8	14,7	17,4	20,0	24,4
Macedonia	31,7	37,3	34,9	33,8	32,2	32,1	31,4
Albania	16,8	14,1	13,2	12,5	13,6	13,6	13,3
Grecia	11,4	9,9	8,3	7,7	9,4	12,5	17,3
Turchia	6,5	10,6	10,2	10,9	14,0	11,9	9,8
Cipro	4,8	5,4	3,9	3,7	5,4	6,2	7,8
Siria	13,5	8,0	9,2	10,9	8,1	8,6	-
Israele	10,9	11,2	9,2	7,7	9,4	8,3	7,1
Giordania	13,7	14,8	13,1	12,7	12,9	12,5	12,9
Egitto	9,0	11,5	9,2	8,7	9,4	9,2	12,1
Tunisia	15,7	12,8	12,4	12,4	13,3	13,0	18,9
Algeria	29,5	15,3	13,8	11,3	10,2	10,0	10,0
Marocco	13,4	11,1	9,8	9,6	9,1	9,1	8,9

*Nota:* Per Libano e Libia, dati non disponibili. Per il 2011, stime. Per Bosnia Erzegovina, Siria e Egitto le stime partono dal 2010.

*Fonte:* Fondo monetario internazionale, *World Economic Outlook*, Ottobre 2012.

TAB. 4. Rapporto debito/Pil (%)

	2000	2005	2007	2008	2009	2010	2011
Portogallo	48,4	62,5	68,3	71,6	83,1	93,3	107,8
Spagna	59,4	43,2	36,3	40,2	53,9	61,3	69,1
Francia	57,4	66,7	64,2	68,2	79,2	82,3	86,0
Italia	108,5	105,4	103,1	105,7	116,0	118,6	120,1
Malta	57,9	69,7	62,2	62,2	67,8	69,1	71,6
Slovenia	29,5	26,8	23,1	22,0	35,0	38,6	46,9
Croazia	–	38,2	32,9	29,3	35,8	42,2	46,7
Bosnia Erz.	34,7	25,5	32,8	31,1	36,0	39,4	40,3
Serbia	241,7	56,3	35,6	34,2	38,1	46,5	50,1
Montenegro	–	38,6	27,5	31,9	40,7	42,4	46,9
Macedonia	47,9	39,5	24,0	20,6	23,8	24,2	27,7
Albania	69,6	57,8	53,4	54,7	59,3	57,8	58,6
Grecia	103,4	101,2	107,4	112,6	129,0	144,6	165,4
Turchia	51,6	52,7	39,9	40,0	46,1	42,4	39,3
Cipro	59,6	69,4	58,8	48,9	58,5	61,5	71,6
Siria	151,2	50,2	43,2	37,4	31,4	29,4	–
Libano	146,0	176,0	167,7	156,3	147,6	141,7	137,4
Israele	84,3	93,7	78,1	77,0	79,4	76,0	74,1
Giordania	100,5	84,3	73,8	60,3	64,5	66,8	70,4
Egitto	–	103,3	80,2	70,2	73,0	73,2	76,5
Tunisia	65,9	52,5	45,9	43,3	42,9	40,5	44,4
Algeria	62,8	27,2	13,5	8,1	10,4	10,9	9,5
Marocco	73,7	64,6	54,6	48,2	48,0	51,3	54,3

*Nota:* Per la Libia, dati non disponibili. Per il 2011, stime. Per Montenegro, Turchia, Siria e Israele, le stime partono dal 2010.

*Fonte:* Fondo monetario internazionale, *World Economic Outlook*, Ottobre 2012.