



# MARKET INSIGHT

AGOSTO 2020

A wide-angle photograph of a tropical beach. The foreground shows a sandy beach leading into shallow, clear turquoise water. The water transitions into a deeper blue as it stretches towards the horizon. In the distance, there are dark, forested hills under a bright blue sky with scattered white clouds. A large, semi-transparent white curved shape is overlaid on the right side of the image, framing the text.

SUCCESS. TOGETHER.



**NICOLAS ROTH**  
HEAD OF ALTERNATIVE ASSETS  
REYL & CIE

« Questo governo, spesso lodato per essere uno dei più pragmatici ed efficienti del mondo, saprà sfruttare questa crisi a suo vantaggio. »

# IL MODELLO DELLA GRECIA IN MATERIA DI GESTIONE DI CRISI

La maniera in cui la Grecia ha egregiamente gestito la fase iniziale della crisi legata al COVID-19 è venuta relativamente inosservata. Le probabilità erano tutt'altro che in favore del paese, che usciva da una decennale crisi del debito. Ciononostante, il governo del primo ministro Kyriakos Mitsotakis ha agito tempestivamente sin dai primi segnali di diffusione del virus. Il paese ha immediatamente imposto misure di lockdown, chiuso le scuole e richiesto l'interruzione delle attività non essenziali già a febbraio, diversi giorni prima rispetto alla segnalazione del primo decesso per COVID-19. Le statistiche elogiano l'azione del governo: a fine luglio, la Grecia ha riportato poco più di 4.700 casi e 210 decessi. Tuttavia, le sfide più grandi devono ancora venire. Gestire le conseguenze di una deludente stagione estiva e smettere di contare esclusivamente sul turismo, continuare a mettere in atto riforme ambiziose e attirare capitale privato sono solo alcuni dei numerosi punti all'ordine del giorno della fitta agenda governativa. La Grecia sarà in grado di proseguire sul cammino verso riforme ambiziose e progetti di sviluppo in un contesto estremamente incerto?

## DALL'AUSTERITÀ ALLA RIPRESA, VERSO L'INCERTEZZA

Poco più di due anni fa, la Grecia ha iniziato la propria transizione da fanalino di coda europeo a paese più solido d'Europa in termini di crescita del PIL e dinamica economica. Il governo ha realizzato le riforme necessarie, operato tagli fiscali e messo in atto ambiziosi piani di sviluppo nell'ambito di attirare denaro istituzionale in cerca di opportunità. Purtroppo, questo scenario roseo si è bruscamente dissolto quando la crisi legata al COVID-19 ha costretto il primo ministro Mitsotakis a prendere provvedimenti straordinari. Per un paese come la Grecia, in via di recupero sì ma ancora piuttosto fragile, una crisi di questo tipo potrebbe compromettere sul serio le prospettive di crescita futura.

## UN'ECESSIVA DIPENDENZA DAL TURISMO

Il turismo potrebbe rivelarsi il tallone d'Achille della Grecia. Indirettamente, all'incirca tra un quarto e un terzo del PIL greco è frutto del turismo. La chiusura delle

frontiere e l'interruzione dei voli aerei in tutto il mondo avranno certamente gravi ripercussioni sul turismo, con perdite stimate a circa 10 miliardi di euro, secondo un recente studio di Ernst & Young. Sebbene la Grecia abbia fatto tutto per essere quanto più "aperta" possibile per l'estate 2020, tutti gli sforzi rischiano di rivelarsi ampiamente insufficienti per "salvare" la stagione; nel migliore dei casi, permetteranno di limitare i danni. A luglio, il traffico di viaggiatori ha raggiunto soltanto tra il 15% e il 25% del livello registrato nello stesso mese dello scorso anno e alcuni alberghi hanno deciso di non aprire per questa stagione, mentre diversi resort sono in perdita. Benché non si tratti di una novità, l'eccessivo affidamento su un singolo settore si conferma una soluzione impraticabile a lungo termine.

Ciononostante, questo governo, spesso lodato per essere uno dei più pragmatici ed efficienti del mondo, saprà sfruttare questa crisi a suo vantaggio. In primo luogo, la gestione della fase iniziale della crisi ha dimostrato come questo piccolo paese mediterraneo sia in grado di gestire una situazione estrema. Una risposta rapida ed efficiente, un solido team di gestione delle crisi e una comunicazione trasparente e aperta nei confronti dei cittadini sono stati gli elementi chiave. Inoltre, il governo ha colto l'occasione per accelerare l'attesissimo progetto di digitalizzazione delle PMI e dell'apparato statale, e lo ha fatto in poche settimane. Le PMI sono ormai in grado, attraverso un unico punto di accesso, di apprendere liberamente dalle aziende che operano nel settore tecnologico esattamente come gestire la pubblicità online. I cittadini possono ottenere documenti autenticati e prescrizioni mediche online, mentre i dipendenti greci hanno imparato rapidamente a lavorare a distanza utilizzando gli strumenti di comunicazione digitale. Tali sforzi per la digitalizzazione del paese contribuiranno ad attirare le società che intendono stabilire la propria sede nell'Europa meridionale.

## NEXT GENERATION EU

Sul fronte finanziario, la Grecia ha recentemente ottenuto un'allocazione di 72 miliardi di euro, di cui 32 miliardi in

sovvenzioni, nell'ambito del piano di rilancio varato dall'UE, del valore complessivo di 750 miliardi di euro. La parte di sovvenzioni rappresenta oltre il 17% del PIL greco ed è la quota più elevata tra quelle concesse ai paesi dell'UE. Mitsotakis ha già riunito un comitato direttivo volto a stabilire un piano per usare al meglio questo denaro. Inoltre, il gabinetto del primo ministro è stato riorganizzato al fine di rendere il governo più efficiente nella gestione dei fondi europei. Infine, il paese ricaverà anche qualche prezioso contributo dalla relazione del comitato Pissarides (una commissione presieduta dal Premio Nobel cipriota, Sir Christopher Pissarides). La relazione mira a promuovere "gli aumenti sistematici del reddito che incrementeranno la produttività, il lavoro e gli investimenti". Anche se avviato prima della crisi legata al COVID-19, questo studio porrà le basi per il prossimo capitolo di crescita del paese.

La Grecia ha svolto un lavoro straordinario nel controllare l'epidemia sul suo territorio, prendendo le giuste decisioni e attuando le misure opportune senza indugiare. Avere una delle leadership più competenti in Europa e godere di un forte indice di gradimento si stanno rivelando fattori cruciali per la gestione di questa crisi. La Grecia ha un importante incentivo a dimostrare che, dopo 10 anni di recessione economica, è in grado di gestire bene questa emergenza. A lungo termine, i benefici dell'attuale gestione si ripercuoteranno probabilmente su una serie di aspetti dell'economia e rafforzeranno la credibilità della Grecia. L'immediato futuro sarà naturalmente difficile, ma tenuto conto dei risultati raggiunti dal paese, sia prima che durante la crisi legata al COVID-19, ci sono molte ragioni per rimanere ottimisti sul fatto che ne uscirà a testa alta e riprenderà con successo la traiettoria di crescita. Come ha sintetizzato Alex Patelis, consigliere economico del primo ministro, descrivendo l'attuale approccio della Grecia: "Non stiamo cercando di reinventare la ruota; questo governo è stato eletto per il suo ambizioso programma di riforme".

**INFORMAZIONE IMPORTANTE** - Il presente contenuto viene fornito da REYL & Cie Holding SA o/e una delle sue entità (qui di seguito "REYL") solo a titolo indicativo, è destinato solo ad un uso interno e non potrà in nessun caso costituire un'offerta, una consulenza o una raccomandazione di acquistare o vendere un valore mobiliare o di effettuare qualsiasi transazione, né peraltro una consulenza di altro tipo, in particolare all'attenzione di un destinatario che non sia un investitore qualificato, accreditato, eleggibile e/o professionale. Esso è destinato ad un uso esclusivo da parte del suo destinatario e non potrà, per qualsivoglia altra ragione, essere trasferito, stampato, scaricato, utilizzato o riprodotto. REYL dedica la massima attenzione alla preparazione ed all'aggiornamento delle informazioni di tale contenuto, ottenute da fonti autorevoli, senza tuttavia garantirne la pertinenza, l'esattezza, l'eshaustività. Pertanto REYL, nonché i suoi amministratori, direttori, dipendenti, operatori ed azionisti, non assumono alcuna responsabilità per le perdite ed i danni di qualsivoglia natura derivanti dall'uso delle informazioni di tale contenuto. Esso è previsto esclusivamente per un destinatario che comprenda ed assuma tutti i rischi impliciti ed espliciti che ne derivano. Tutte le decisioni prese dal destinatario in materia di investimenti dipendono dalla sua sola responsabilità e si basano esclusivamente sulla sua valutazione indipendente (e da quella dei suoi consulenti professionisti) della sua situazione finanziaria, dei suoi obiettivi di investimento, dei rischi specifici, dei criteri di eleggibilità, delle conseguenze giuridiche, fiscali, contabili, nonché sulla sua interpretazione delle informazioni. REYL non si assume nessuna responsabilità per quanto riguarda l'adeguatezza o meno delle informazioni, delle opinioni, dei valori mobiliari, dei prodotti citati in questo contenuto. Le performance passate di un valore mobiliare non garantiscono le sue performance future. Il presente contenuto è stato preparato da un dipartimento di REYL che non costituisce un'unità organizzativa responsabile dell'analisi finanziaria. REYL è soggetta a esigenze normative e prudenziali distinte ed alcuni valori mobiliari e prodotti di investimento non possono essere offerti in tutte le giurisdizioni o a qualsiasi tipo di destinatario. Il destinatario deve dunque conformarsi alle normative locali. Non vi è alcuna intenzione da parte di REYL di offrire valori mobiliari o prodotti di investimento in paesi o giurisdizioni ove tale offerta fosse illegale in virtù del diritto interno applicabile.