



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA "GIORGIO FUÀ"

---

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**IL PORTOGALLO, DALLA CRISI ALLA  
RINASCITA: UN'ANALISI  
MACROECONOMICA**

Relatore:

Prof. Roberto Esposti

Rapporto Finale di:

Giovanni Concolino

Anno Accademico 2018/2019

## **INDICE**

<b>INTRODUZIONE</b>	<b>PAG. 2</b>
<b>CAPITOLO I</b>	
<b>DALL'UNIONE EUROPEA ALLA CRISI DEL 2008 (1990-2008)</b>	<b>PAG. 4</b>
<b>1.1 FASI DEL PROCESSO DI ENTRATA NELL'UNIONE EUROPEA</b>	<b>PAG. 4</b>
<b>1.2 EURO COME MONETA UNICA E PRIMI ANNI 2000</b>	<b>PAG. 10</b>
<b>1.3 FASE ANTERIORE ALLA CRISI</b>	<b>PAG. 13</b>
<b>CAPITOLO II</b>	
<b>DALLA CRISI ECONOMICA ALLA RINASCITA</b>	<b>PAG. 15</b>
<b>2.1 CRISI ECONOMICA: CAUSE ED EVOLUZIONE</b>	<b>PAG. 15</b>
<b>2.2 RAPPORTI CON L'UNIONE EUROPEA: LA TROIKA</b>	<b>PAG. 17</b>
<b>2.3 L'AUSTERITÀ ESPANSIVA</b>	<b>PAG. 20</b>
<b>CAPITOLO III</b>	
<b>LE RIPERCUSSIONI SOCIALI DI UNA GRANDE CRISI</b>	<b>PAG. 25</b>
<b>3.1 IL "COSTO SOCIALE"</b>	<b>PAG. 25</b>
<b>3.2 UN CONFRONTO CON L'ITALIA</b>	<b>PAG. 28</b>
<b>CONCLUSIONE</b>	<b>PAG. 32</b>
<b>RIFERIMENTI E BIBLIOGRAFIA</b>	<b>PAG. 34</b>

## INTRODUZIONE

La saudade è un sentimento di nostalgia, e di rimpianto, di malinconia e di gusto romantico accompagnato da un intenso desiderio di qualcosa di assente (Treccani). Gli autori portoghesi hanno sempre parlato di questo sentimento accoppiato con la storia del Portogallo, fatta di scoperte e di conquiste e la conseguente solitudine che si prova quando si è lontani dalle proprie terre. Questa tesi non parla di saudade, ma parla della storia recente di questo grande paese, il Portogallo appunto. Volendo si può tracciare un filo conduttore tra quelle che sono state le grandi conquiste del Portogallo nei secoli scorsi fino ad arrivare alla situazione difficile dei giorni nostri e, con un velo di malinconia e di tristezza, saudade appunto. In questa tesi mi propongo di fare un'analisi della storia del Portogallo da un punto di vista macroeconomico, cercando di spiegare attraverso la sua storia recente, il perché una crisi così grande come quella del 2008 abbia avuto ripercussioni sociali così pesanti, cercando di capire come sia riuscito poi a risollevarsi, attuando politiche economiche del tutto "impopolari". Politiche economiche che se da un lato hanno giovato all'economia, dall'altro hanno creato situazioni di grande squilibrio sociale. Cercherò pertanto di analizzare non solo i dati oggettivi, ma anche di posare un occhio su quelli che sono stati e che saranno ancora per molto tempo i risvolti sociali facendo anche un confronto con la

situazione italiana e cercando di capire se le politiche economiche che sono state applicate e, in un certo senso hanno funzionato per il Portogallo, potevano essere applicate anche per il nostro Paese.

## **CAPITOLO I**

### **DALL'UNIONE EUROPEA ALLA CRISI DEL 2008 (1990-2008)**

In questo capitolo analizzeremo la storia del Portogallo a partire dalla fine della dittatura di Antonio de Oliveira Salazar fino all'entrata del paese nell'Unione europea e il periodo antecedente alla crisi del 2008.

#### **1.1 FASI DEL PROCESSO DI ENTRATA NELL'UNIONE EUROPEA**

Il percorso che ha portato il Portogallo all'adesione nella Comunità europea nel 1986 è stato lungo e travagliato. Fino al 1974 vigeva un regime dittatoriale, con a capo Antonio de Oliveira Salazar, “non era quindi possibile un'integrazione europea a pieno titolo giacché la Comunità europea riconosceva soltanto i governi democratici” (Magone JM, 2006) gli anni che vanno dalla fine della seconda guerra mondiale alla caduta del regime di Salazar, il Portogallo ha comunque cercato di promuovere progetti d'integrazione alternativi sfruttando le sue colonie. “Nel 1948 Salazar dovette entrare nell'Organizzazione europea per la cooperazione economica (OECE) creata e promossa dagli Stati Uniti” (Magone JM, 2006). Negli anni cinquanta il Portogallo divenne uno dei paese fondatori della NATO, ma fu escluso da Italia, Germania, Francia, Belgio, Paesi Bassi e Lussemburgo dagli accordi della CECA del 1951 (Comunità Economica per il Carbone e l'Acciaio), della Comunità economia europea (CEE, 1957) e della

Comunità europea dell'energia atomica (Euratom, 1957) (Magone, 2006). La forte influenza che aveva il Regno Unito sul Portogallo ha portato quest'ultimo ad aderire nel 1960 all'EFTA, l'Associazione europea di libero scambio, di natura intergovernativa guidata dalla Gran Bretagna. Il 25 aprile 1974, dopo quattro anni dalla morte del dittatore Salazar, l'MFA rovesciò definitivamente la dittatura. Il 2 aprile 1976 venne approvata la nuova costituzione, e grazie alla spinta del partito socialista nel 1977 avvenne la candidatura del paese alla CEE. Il Portogallo, prima di poter entrare a pieno titolo nella CEE dovette affrontare e risolvere diverse problematiche economiche che, grazie alle trattative aperte il 17 ottobre 1978 e concluse solo nel dicembre 1979, portarono in seguito ad un ulteriore accordo di preadesione dove venne stabilito che "il Portogallo avrebbe ricevuto 270 milioni di ECU per la modernizzazione delle infrastrutture economiche del paese" (Magone, 2006). Il paese usufruì a più riprese della linea di credito *standby* offerta dal Fondo Monetario Internazionale (FMI), aiuti che gravarono sulle condizioni socio economiche della popolazione e solo dopo l'entrata nell'Unione europea il paese si ritrovò a navigare in acque più tranquille. Dopo quasi dieci anni di trattative il 12 giugno 1985, il Portogallo firmò il trattato di adesione alla CEE e, insieme alla Spagna, divenne membro della Comunità europea a partire dal 1 gennaio 1986. Dalla metà degli anni '80 il Portogallo si ritrovò all'inizio di un periodo di forte espansione economica, che durò fino alla fine del secolo e che aiutò il paese nel processo di integrazione nell'Unione

europea e, lo preparò per la successiva assunzione della moneta unica. Già da dopo il 1985 ci fu uno sviluppo “macroeconomico del paese” (Magone, 2006), voluto e guidato dal primo ministro Anibal Cavaco Silva che, grazie a politiche di lungo periodo, poi seguite anche dai governi socialisti successivi, hanno dato il massimo dei loro frutti in tutti gli anni '90. La prima presidenza Portoghese nel Consiglio europeo, si ebbe solo nel 1992, sebbene questa fosse già stata proposta fin dal 1987 ma rifiutata poiché ancora “sia la diplomazia nazionale, sia la pubblica amministrazione non erano pronte a sostenere un impegno di coordinamento tanto importante” (Magone, 2006). In concomitanza con la prima presidenza portoghese al Consiglio dell'unione europea nel 1992, ci fu anche uno *step* molto importante nella storia dell'integrazione europea, ovvero la firma del trattato di Maastricht, con il quale si stabilirono i famosi tre pilastri fondanti dell'Unione Europea: il primo definisce che l'Unione è fondata sulle Comunità europee al fine di gestire un mercato comune ed il raggiungimento dell'unione economica e monetaria, il secondo e il terzo, che supportano il primo, riguardano la cooperazione tra gli stati. Venne poi definito il PESC, ovvero la politica estera e di sicurezza comune e la GAI, giustizia e affari interni. Infine venne anche cambiato il nome da CEE a CE (Comunità europea). “La presidenza portoghese dovette gestire il “no” al trattato di Maastricht nel referendum danese” (Magone, 2006) contestualmente il governo portoghese dovette gestire la richiesta di referendum anche in Portogallo, che venne però rifiutata “perché il trattato era

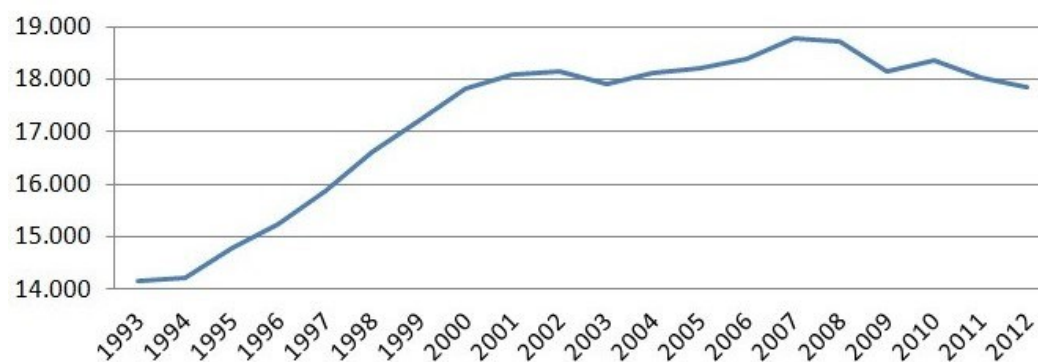
troppo complesso per essere messo ai voti” (Magone, 2006). Va inoltre ricordato che durante questa prima presidenza, il Portogallo ha rappresentato la CEE nel summit sull’ambiente nelle Nazioni Unite nel giugno 1992 e che “il ministro dell’agricoltura, Arlindo Cunha, completò le trattative relative alla riforma McSharry della Politica agricola comune (PCA) nell’ambito dell’Uruguay Round, malgrado gli effetti negativi sugli agricoltori portoghesi” (Magone, 2006). Già dal 1989 si iniziò a parlare di un boom economico per il Portogallo che, anche grazie ai QCS, quadri comunitari di sostegno, poté iniziare un piano di ristrutturazione e sviluppo del paese. Il Portogallo in tutto ne dovette gestire tre, il primo tra il 1989-1993, il secondo tra 1994-1999 e il terzo tra il 2000-2006. Con il primo QCS il governo portoghese decise di investire principalmente nelle grandi infrastrutture ovvero, strade, “ammodernamento della rete ferroviaria e delle infrastrutture di base” (Magone, 2006). Altresì non si dette attuazione ad un piano di investimenti nel campo della ricerca e sviluppo e nella gestione delle risorse umane, questa mancanza ancora pesa sul sistema di istruzione del paese. (Magone, 2006).

L’apice di questo boom si ebbe intorno al 1995 poiché, grazie all’entrata del paese nella Comunità europea, il Portogallo poté partecipare al meccanismo di cambio e alla successiva costruzione dell’euro. Tutto questo fervore economico portò grandi benefici, l’inflazione diminuì, si rese possibile l’accesso nel mercato azionario europeo e conseguentemente crebbe la fiducia da parte degli investitori esteri. “Gli interessi nominali portoghesi diminuirono dal 16% nel 1992 al 4% nel



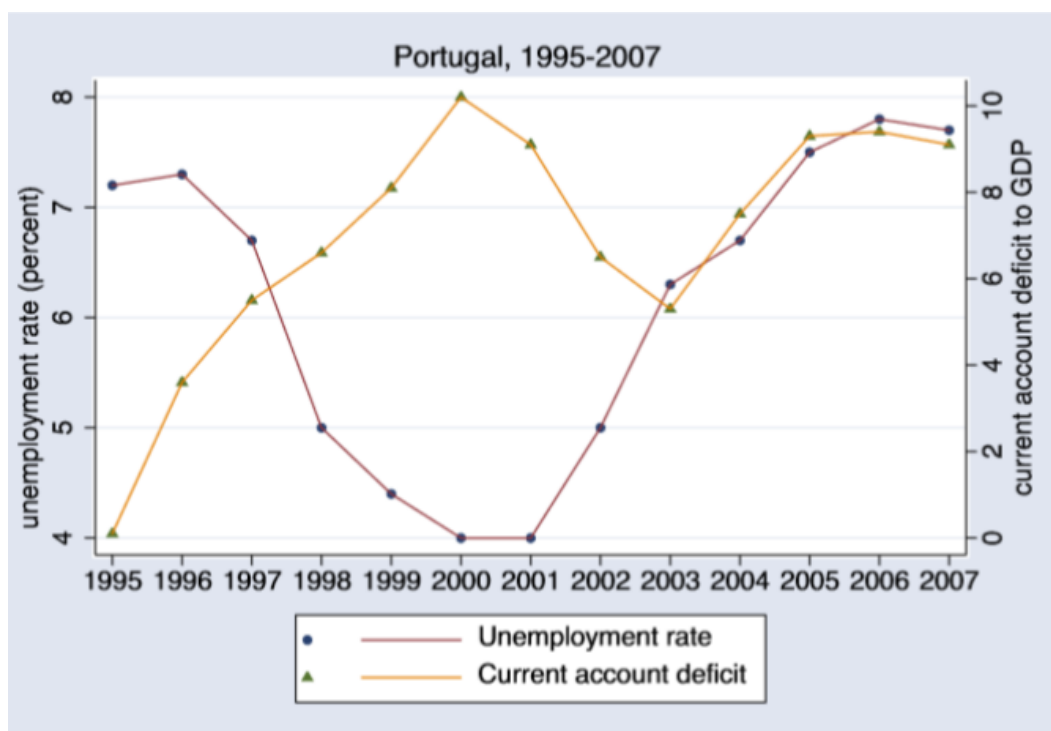
2001; nello stesso periodo, il tasso di interesse reale scese dal 6% a circa lo 0%” (Blanchard O. , 2006). A dimostrazione di questa crescita economica si può consultare il grafico sottostante (Fig. I.1) che riporta i dati relativi al Pil pro capite del Portogallo che tra il 1993 e il 2000 ebbe una crescita del 25.9% (Ferrero).

**Fig. I.1: PIL pro capite Portogallo (a prezzi costanti del 2005 in Dollari americani) (Ferrero)**



Per aiutare questa rinascita economica, collegata alle aspettative di crescita che susseguirono l’entrata nell’Unione europea, l’amministrazione dovette “aumentare il consumo e gli investimenti” (Blanchard O., 2006), così facendo diminuì il risparmio delle famiglie. Di controparte si ebbe una crescita finanziaria marginale dal 1995 al 2001, “il disavanzo primario corretto per il ciclo – che si adatta agli effetti di tassi di interesse più bassi e crescita del prodotto – è aumentato di circa il 4%” (Blanchard O. , 2006). La conseguenza di questo boom economico fu rilevante, poiché riuscì a far crescere il prodotto e rese possibile una diminuzione costante della disoccupazione (Fig. I.2).

Fig. I. 1 : Tasso di disoccupazione e deficit delle partite correnti (Blanchard O. , 2006)



Questa condizione di conseguenza portò ad una crescita dei salari nominali, rispetto alla produttività del lavoro, facendone rialzare il costo unitario. Dall'altro lato la crescita del prodotto e la minore competitività, "competitività come l'inverso del costo del lavoro per unità rispetto a quello dell'area dell'euro" (Blanchard O. , 2006), portarono ad un peggioramento del deficit delle partite correnti che passò dal circa lo 0% nel 1995 a più del 10% nel 2000. L'economia portoghese pertanto si ritrovò agli inizi degli anni 2000 ad operare "al di sopra del potenziale" (Blanchard & Portugal, 2017). A seguire la tabella (Tabella 1) riporta

i dati relativi al periodo che va dal 1995 al 2001 dove si sottolinea la costante diminuzione del tasso di disoccupazione da 7.2 a 4.0% e come già detto l'aumento del deficit delle partite correnti.

**Tab. I. 1: Tabella 1: Evoluzione macroeconomica in percentuale (1995 – 2001) (Blanchard & Portugal, 2017).**

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
GDP growth	2.3	3.5	4.4	4.8	3.9	3.8	1.9
(relative to euro)	1.8	1.9	1.7	2.0	1.0	-0.2	-0.2
Unemployment rate	6.6	6.7	6.2	5.4	4.8	4.3	4.4
Current account	-0.2	-4.5	-6.2	-7.5	-8.8	-10.8	-10.4
Cyclically adj primary surplus	1.5	1.2	0.9	-1.3	-0.9	-1.5	-2.6
Household debt/disp income	52	59	63	77	94	107	118
Non-fin corporate debt/GDP	121	120	120	125	132	139	147
Gross government debt/GDP	58.3	59.5	55.2	51.6	51	50.3	53.4
10-year nominal rate	11.5	8.6	6.4	4.9	4.8	5.6	5.2
CPI inflation	4.2	3.1	2.3	2.6	2.3	2.9	4.4
loans to deposits			75	85	102	115	128
Nominal wage growth (business)		6.0	5.3	5.0	4.7	4.8	3.6
Productivity growth (business)		2.0	2.0	2.2	2.7	1.8	0.2
Nominal ULC growth (business)		4.0	3.3	2.8	2.0	3.0	3.4
relative to euro		2.1	5.8	2.8	0.4	2.0	1.7

## 1.2 EURO COME MONETA UNICA E PRIMI ANNI 2000

Con l'avvento del nuovo millennio il trattato di Maastricht giunse al suo compimento con la definitiva entrata in vigore; dapprima dei tassi di cambio fissi nel 1999 e poi dal 1 gennaio 2002 della moneta unica. Con il trattato vennero però

istituiti cinque criteri, detti di convergenza, che decretano l' idoneità di un paese ad essere incluso nel progetto della moneta unica. “Lo scopo dei criteri di convergenza è quello di garantire che lo sviluppo economico all'interno dei Paesi che hanno adottato l'euro risulti equilibrato, senza provocare tensioni” (Repubblica.it, 2008). I primi due criteri, che sono anche i più indicativi per capire la situazione del Portogallo nei primi anni 2000, indicano due precisi parametri; “il primo stabilisce che il debito pubblico non deve superare il 60% del prodotto interno lordo” (Repubblica.it, 2008). Il secondo riguarda invece il rapporto deficit/PIL che non deve essere superiore al 3%. Agli inizi degli anni 2000 in Portogallo accadde che “il governo socialista non raggiunse le entrate fiscali previste e la spesa continuò ad aumentare, creando gravi problemi per il deficit di bilancio” (Magone, 2006). Dopo l'11 settembre 2001 l'economia mondiale entrò in crisi e il Portogallo ne risentì in malo modo. Alla fine del 2001 il dato finale del rapporto deficit/PIL fu del 4.2% (Magone, 2006). Nelle cause di questo crollo, l'11 settembre, lo si può considerare come la goccia che ha fatto traboccare il vaso. Bisogna ricercare l'origine altrove e, principalmente nella “delusione che l'euro non ha prodotto i risultati sperati, e che l'auspicata crescita della produttività del lavoro non si è materializzata, portando i consumatori e le imprese a tagliare la spesa” (Blanchard & Portugal, 2017). La Tabella seguente (Tab- I.2) ci aiuta a meglio comprendere come dall'inizio del nuovo millennio la situazione economica si sia evoluta, portando il boom che era partito negli anni '90 ad un

lenta ma progressiva fase prima di stagnazione e poi di recessione che durò per la prima parte degli anni duemila fino alla fatidica crisi economica del 2008.

**Tab. I.2: Evoluzione macroeconomia (2001 – 2007) (Blanchard & Portugal, 2017).**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
GDP growth	1.9	0.8	-0.9	1.8	0.8	1.6	2.5
(relative to euro)	-0.2	-0.2	-1.6	-0.2	-1.0	-1.7	-0.5
Unemployment rate	4.4	5.5	6.9	7.3	8.3	8.4	8.7
Current account	-10.4	-8.5	-7.2	-8.3	-9.9	-10.7	-9.7
Cyclically adj primary surplus	-2.6	-0.8	-1.0	-3.0	-3.0	-1.3	-1.1
Household debt/disp income	118	123	124	127	136	141	146
Non fin corporate debt/GDP	147	154	168	177	175	176	185
Gross government debt/GDP	53.4	56.2	58.7	62.0	67.4	69.2	68.4
10-year nominal rate	5.2	5.0	4.2	4.1	3.4	3.9	4.4
CPI inflation	4.4	3.6	3.2	2.4	2.3	3.1	2.5
loans to deposits	128	139	146	144	145	154	162
Nominal wage growth (business)	3.6	2.9	2.9	2.6	4.1	2.7	4.7
Productivity growth (business)	0.2	0.4	-0.1	2.9	1.1	1.3	2.8
Nominal ULC growth (business)	3.4	2.5	3.0	-0.3	3.0	1.4	1.9
relative to euro	1.7	0.1	0.8	-0.9	1.6	2.3	0.4

Conclusa la spinta che, negli anni '90 aveva portato ad accrescere consumi e investimenti, la crescita si abbassò del 1.1% sulla media prevista del 2002-2007, e risultò parecchio più bassa rispetto alla crescita nell'eurozona, anche la disoccupazione aumentò dal 4.4% nel 2001 all'8.7% nel 2007 (Blanchard & Portugal, 2017). A marzo del 2002 ci furono le elezioni vinte dal PSD, che formò un governo di coalizione con il Centro Democratico e Social e il Partido Popular,

uno euroscettico e l'altro conservatore. Insieme “gestirono un programma di misure di austerità per prevenire il verificarsi di ulteriori deficit di bilancio” (Magone, 2006). Purtroppo queste misure non ebbero l'effetto desiderato. Furono effettuati tagli su tutti i fronti ma il più colpito fu quello pubblico, il risultato che si ottenne fu non solo l'aumento della disoccupazione ma anche della povertà. Il rapporto tra debito pubblico e PIL crebbe dal 53% nel 2001 al 68% nel 2007 (Blanchard & Portugal, 2017). Quello che ci si sarebbe aspettati era un accenno di crescita, quantomeno per ridurre il deficit ma questo “invece è rimasto molto alto, circa il 10% del PIL” (Blanchard O. , 2006).

### **1.3 FASE ANTERIORE ALLA CRISI**

Solo dopo la seconda metà del 2004 la situazione economica in Portogallo ebbe un lieve miglioramento, che comunque non impedì la caduta anticipata del governo e, con le nuove elezioni indette per il febbraio 2005, il partito socialista andò alla vittoria con una maggioranza assoluta. “Nell'anno 2004 il deficit di bilancio toccò il 6.2% del PIL” (Magone, 2006), di gran lunga superiore al 3% fissato dall'UEM, ma secondo le previsioni del governo sarebbe rimasto così fino alla fine del 2007. “Soltanto nel 2008 il deficit di bilancio scese al di sotto del 3% del PIL” (Magone, 2006), e il debito pubblico restò oltre il limite del 60% indicato dal trattato di Maastricht. Tuttavia ancora il peggio doveva avvenire e l'economia del Portogallo non era di certo pronta. Nel 2007 il paese si trovò ad “affrontare un

alto tasso di disoccupazione e, nonostante la bassa produzione rispetto al potenziale, un ampio deficit delle partite correnti” (Blanchard & Portugal, 2017). È con questo scenario che il Portogallo dovette fronteggiare una delle più grandi crisi degli ultimi cento anni, ovvero la crisi finanziaria del 2008.

## **CAPITOLO II**

### **DALLA CRISI ECONOMICA ALLA RINASCITA**

In questo capitolo analizzeremo gli effetti della crisi economica del 2008 con un ampio focus sui rapporti del Portogallo con l'Unione europea e le politiche economiche adottate per uscire dalla crisi.

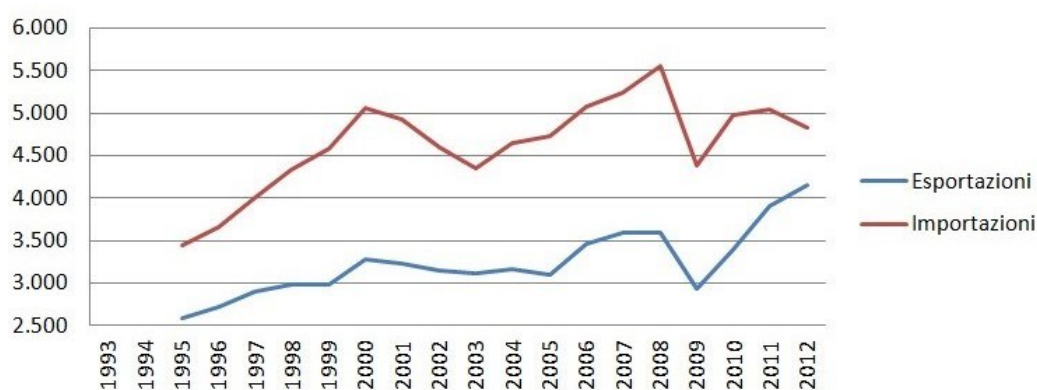
#### **2.1 CRISI ECONOMICA: CAUSE ED EVOLUZIONE**

Come è ormai ben noto, la crisi dei mutui subprime, iniziata negli Stati Uniti nel 2007/2008, ha le sue origini nel lontano 2003, “quando cominciò ad aumentare in modo significativo l'erogazione di mutui ad alto rischio, ossia a clienti che in condizioni normali non avrebbero ottenuto credito poiché non sarebbero stati in grado di fornire sufficienti garanzie” (CONSOB). Il Portogallo, la cui economia non era certamente florida, fu colpito duramente da questa crisi. “Il continuo aumento del deficit, la crescita del debito, sia pubblico sia privato, l'aumento del disavanzo delle partite correnti, l'improvvisa cessazione dei flussi di capitali dal Nord al Sud, la crisi del credito, chiudono bruscamente al Portogallo le porte di accesso ai mercati finanziari” (Cohen, 2018). “Nel 2009 la recessione ha fatto esplodere i conti pubblici portoghesi, che negli anni precedenti avevano costantemente infranto il tetto del deficit al 3%” (Mollica, 2015). Il Portogallo fu colpito duramente anche sotto il profilo delle esportazioni che nel 2009 scesero



del -10% “a causa della diminuzione della produzione nei paesi che erano i loro partner commerciali” (Blanchard & Portugal, 2017), e anche per via “dell’aumento del costo dei fondi, solo parzialmente compensato dalla fornitura di liquidità da parte della BCE e della Banca del Portogallo” (Blanchard & Portugal, 2017).

**Fig. II.1: Bilancia commerciale Portogallo (euro per abitante – a prezzi costanti 2005) (Mollica, 2015)**



Dal grafico (Fig. II.1) si può notare l’andamento della bilancia commerciale del Portogallo che, nel periodo preso in esame, ci mostra una crescita fino alla fine degli anni novanta per poi avere un primo pesante crollo delle esportazioni nei primi anni 2000 e successivamente alla crisi del 2008, dove nel giro di un solo anno, si è passati dallo -0.3% al -10.2%, del volume delle esportazioni (Blanchard & Portugal, 2017). Si cercò a questo punto di limitare gli effetti, non solo del calo delle esportazioni, ma anche della mancanza di credito con una “forte espansione

fiscale al rialzo con il disavanzo primario corretto per il ciclo che passò da 1.5% del Pil nel 2007 al 9.8% nel 2010” (Blanchard & Portugal, 2017). Ma tutto ciò non fu abbastanza per impedire la crescita negativa che si registrò nel 2009. Conseguentemente alla crisi economica anche l’Euro entrò in crisi, causando preoccupazione per la sostenibilità del debito portoghese e si configurò la possibilità di uscita dalla moneta unica, questo fece escludere prima le banche e poi il governo dai mercati finanziari. L’effetto di uno stop improvviso fu attutito dalle ingenti liquidità che provenivano dalla BCE, la Banca del Portogallo e il programma della Troika. La domanda di credito era ancora fortemente contratta pertanto, in risposta al forte aumento indotto nel debito che spaventava i mercati, si adottò una politica fiscale fortemente restrittiva, con l’avanzo primario corretto per il periodo che registrava un andamento da un deficit del 9.8% nel 2010 ad un surplus del 2.3% nel 2013” (Blanchard & Portugal, 2017). (vedi tabella 3)

#### **2.4 RAPPORTI CON L’UNIONE EUROPEA: LA TROIKA**

Nel 2011 l’agenzia di rating Moody’s declassava il debito sovrano del Portogallo, definendolo come “spazzatura”. Tuttavia il 20 aprile 2018 la stessa agenzia riclassifica il Paese come Ba1, “il punteggio più alto tra quelli considerati *spazzatura* e speculativi”. (Sputnik, 2018). Ma cerchiamo di capire ora come il Portogallo abbia fatto, al contrario di altri paesi del sud Europa, a rialzarsi dalla crisi del 2008: per fare un’analisi più corretta dobbiamo analizzare in primis quelli

che sono stati i rapporti con l'Unione Europea e la Troika. Nel 2011 il Portogallo, per evitare il default, nonostante che il deficit di bilancio fosse già stato ridotto notevolmente dal primo ministro Pedro Passos Coelho, leader del Partito Social Democratico (Veronese, 2019) chiese aiuto monetario all'Unione Europea la quale attuò un programma di aiuti tramite l'intervento del Fondo Monetario in buona sostanza in Portogallo arriva la Troika.

Troika: Il termine deriva dal russo e significa "terzina" e serve ad indicare "un organo informale del quale fanno parte i rappresentanti di Commissione europea, Banca centrale europea e Fondo monetario internazionale" (skytg24, 2018). Ovvero, come da definizione che ne dà il sito del Parlamento europeo: "rappresenta l'insieme dei creditori ufficiali durante le negoziazioni con i paesi e controlla l'implementazione dei programmi accordati" (Europeo, 2014). "La Troika si occupa di stilare e far applicare piani di salvataggio a questi Paesi in difficoltà, concedendo prestiti ed esigendo però in cambio riforme e politiche di austerità" (skytg24, 2018). Il programma prevedeva, un finanziamento per il Paese di 78 miliardi di euro, di cui un terzo provenienti dal Fondo monetario internazionale. In cambio, il Portogallo avrebbe dovuto "progressivamente tagliare il suo deficit, facilitare le capitalizzazioni bancarie e implementare le riforme strutturali. In particolare il governo aveva accordato di diminuire i salari del settore pubblico e di ridurre le pensioni statali più generose", inoltre furono prese anche altre misure come "la privatizzazione delle partecipazioni in società

energetiche nazionali e la vendita della compagnia aerea nazionale” (Fund, 2019). Il programma della Troika durò per ben tre anni, dal 2011 al 2014, quando furono interrotti i finanziamenti. In questo periodo i tassi di interesse sui titoli a dieci anni passarono dal 10.2% al 3.8% nel 2014 (Blanchard & Portugal, 2017) e questo diede grande fiducia agli investitori. Dall’altro canto tre anni di austerità non furono del tutto indolori per il Paese, per il quale si registrò una disoccupazione che nel 2013 crebbe fino al 16.3%,”quella giovanile è superiore al 40% e gli occupati sfioravano i livelli del 1980” (Ragusa, 2014).

**Tab.II.1: evoluzione macroeconomica in percentuale, 2007-2013 (Blanchard & Portugal, 2017)**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
GDP growth	2.5	0.2	-3.0	1.9	-1.8	-4.0	-1.1
(relative to euro)	-0.5	-0.2	1.5	-0.1	-3.4	-3.2	-0.8
Unemployment rate	8.7	8.3	10.3	11.8	12.7	15.5	16.2
Current account	-9.7	-12.1	-10.4	-10.1	-6.0	-1.9	1.4
Cyclically adj primary surplus	-1.1	-2.1	-7.4	-9.8	-3.7	1.0	2.3
Household debt/disp income	146	149	151	154	145	148	141
Non-fin corporate debt/GDP	185	197	203	199	204	218	211
Gross government debt/GDP	68.4	71.7	83.6	96.2	111.4	126.2	129.0
10-year nominal rate	4.4	4.5	4.2	5.4	10.2	10.5	6.3
Return on assets (banking)	1.1	0.3	0.4	0.5	-0.4	-0.3	-0.8
Credit supply tightening index*	8	63	40	40	70	30	- 5
Proportion non-performing loans		3.4	5.6	5.9	9.9	13.8	16.1

Non fu solo la disoccupazione ad aumentare ma anche il debito pubblico che, da come si può vedere nella tabella (Tab. II.1), all’inizio della crisi nel 2007 era del

68.4% del PIL fino a raggiunse il 129% nel 2013, il tutto nonostante una forte riduzione del deficit, come richiesto dal programma della Troika.

Una buona notizia la si ritrova nel miglioramento del saldo delle partite correnti, che, come si può notare sempre dalla tabella alla voce “Current account”, passò “da un disavanzo del 9.7% nel 2007 ad un avanzo dell’1.4% nel 2013” (Blanchard & Portugal, 2017). Come già detto il deficit diminuì e questo accadde anche grazie ad una compressione delle importazioni e una conseguente diminuzione dell’output. In contropartita ci fu un aumento delle esportazioni. Si calcola un aumento del 2.7% annuo sul periodo preso in esame, “non ci si aspettava questa maggior prestazione delle esportazioni, ma ebbe importanti implicazioni per il futuro” (Blanchard & Portugal, 2017). Pertanto nel periodo in esame, che va dall’inizio della crisi alla fine del programma di aiuti monetari della Troika, il Paese uscì con un forte squilibrio interno e un tasso di disoccupazione altissimo. Anche il debito pubblico era molto elevato, ma come già detto, lo squilibrio interno era migliorato, e questo diede fiducia ai mercati, “sebbene il saldo positivo delle partite correnti riflettesse ancora in parte il bassissimo livello dell’attività economica” (Blanchard & Portugal, 2017).

### **2.3 L’AUSTERITÀ ESPANSIVA**

Come la storia ormai ci ha insegnato, il Portogallo non fu l’unico paese che adoperò gli aiuti economici della Troika. Questo grafico ci aiuta a comprendere

più facilmente come essa abbia funzionato in Portogallo dal 2011 al 2014, riassumendo i punti chiave di questo accordo, in relazione con gli altri paese che ne hanno ricorso, ovvero Grecia, Irlanda e Cipro. Dei quali però non parleremo in questa sede.

**Fig.II.1: (Europeo, 2014)**



Il Portogallo, qui delineato in rosso (Fig. II.1), ricevette gli aiuti come terzo, dopo Grecia e Irlanda. Secondo il programma della Troika i paesi ricevettero i fondi dell'EFSF (European Financial Stability Facility), un cospicuo fondo di 440 miliardi di euro, “amministrato autonomamente dalla Commissione Europea e i

titoli emessi sono garantiti solo dal bilancio dell'Unione Europea" (DT, 2012). Il programma diede i suoi frutti e nel 2014 si decise di interrompere il flusso di fondi e di lasciare libero il Portogallo nell'applicazione delle politiche economiche più adeguate per far ripartire l'economia. Tra le varie teorie proposte ci fu quella chiamata "austerità espansiva", ovvero una teoria nata negli anni novanta, basata su ricerche empiriche. La sua tesi sostiene che "consolidamenti fiscali, diretti a stabilizzare o abbassare il rapporto debito pubblico/Pil e realizzati attraverso tagli alla spesa pubblica, possano stimolare consumi e investimenti privati" (Daniele, [economiaeolitica.it](http://economiaeolitica.it), 2013). Aspetto fondamentale per quanto riguarda le politiche economiche, soprattutto di austerità, viene ricoperto dalle aspettative, "se i tagli di spesa vengono percepiti come segnale di un futuro abbassamento delle imposte, i consumatori si aspetteranno un più elevato reddito permanente (reddito futuro atteso), per cui tenderanno ad aumentare i consumi correnti" (Daniele, [economiaeolitica.it](http://economiaeolitica.it), 2013). Qui vale la pena soffermarci un attimo e ricordare il "teorema della equivalenza ricardiana", o meglio "proposizione di Barro-Ricardo", per cui, partendo dal presupposto che un governo non si indebiti in maniera perpetua e pertanto un aumento del debito pubblico oggi porti a maggiori imposte domani, ci fa supporre che il governo prenda la decisione di diminuire le entrate e quindi tagliare le imposte, senza una conseguente riduzione della spesa pubblica. Per far ciò, il finanziamento delle imposte in una situazione di deficit avviene attraverso l'emissione di titoli di

Stato. Questa manovra dovrebbe portare gli individui ad una maggiore spesa per i consumi (Daniele, L'austerità espansiva. Breve storia di un mito economico). Ma come è ormai ben noto nella storia dell'economia, le teorie, basate su studi empirici, non rispecchiano quello che poi effettivamente avviene nella realtà. “Gli individui reali non si comportano in maniera ultrarazionale e, ignorando la logica dell'equivalenza ricardiana, non considerano equivalenti debito e imposte” (Daniele, L'austerità espansiva. Breve storia di un mito economico). Infatti secondo la teoria qua in esame, l'individuo dovrebbe accorgersi che, di conseguenza all'abbassamento delle tasse e all'aumento del debito, dovrà risparmiare, in un'ottica di lungo periodo, perché in futuro questo aumento del debito dovrà essere sanato. Pertanto l'idea che sta alla base dell'austerità espansiva si basa sulla teoria non-keynesiana sviluppata da Barro-Ricardo per cui “se il comportamento degli individui è endogeno alle politiche economiche, è ragionevole attendersi che un taglio della spesa pubblica corrente, precludendo a una futura riduzione delle imposte, faccia aumentare i consumi correnti producendo immediati effetti espansivi sulla domanda” (Daniele, L'austerità espansiva. Breve storia di un mito economico). Quello che però non viene valutato da questa teoria è l'impatto sociale che una politica di forte austerità rispecchia sulla vita delle persone: non si verificarono gli effetti espansivi immediati sperati. Anche l'FMI ne prese atto sostenendo che una politica di austerità espansiva non riesce a stimolare la crescita nel breve periodo, ma bensì



ha un effetto recessivo che porta nel breve termine a un minore output e ad una maggiore disoccupazione. “Nonostante ciò, il mito dell’austerità per uscire dalla crisi ha resistito” (Daniele, [economiaevolitica.it](http://economiaevolitica.it), 2013). Qua si rispecchia l’immagine del Portogallo che abbiamo analizzato nei capitoli precedenti: nel 2013 toccò il punto più basso della crisi, per via delle politiche economiche adoperate sotto il regime della Troika. Le ripercussioni sociali ebbero effetti molto pesanti negli anni a seguire ma nonostante ciò le politiche di austerità portarono a benefici nel lungo periodo, pertanto rimandiamo l’analisi di questa fase successiva al prossimo capitolo.

## CAPITOLO III

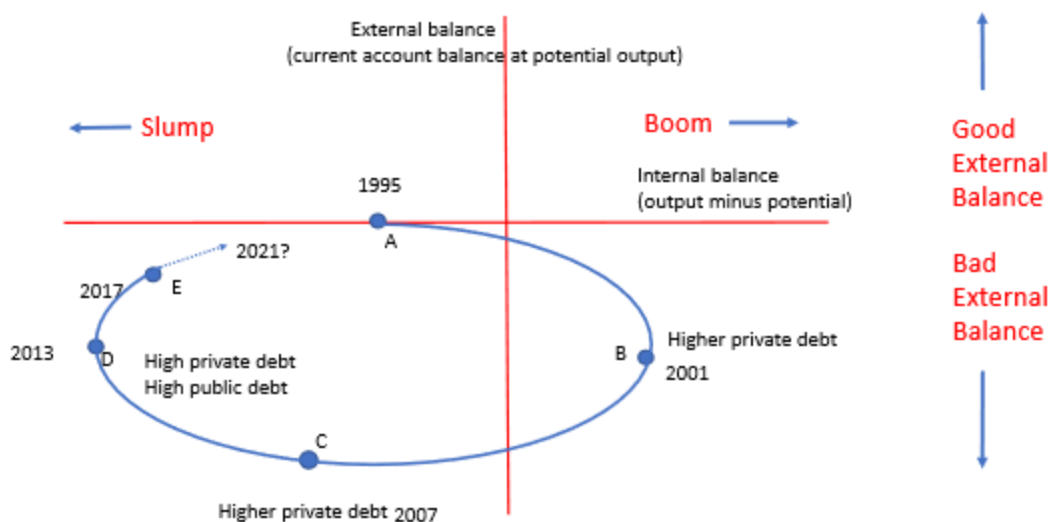
### LE RIPERCUSSIONI SOCIALI DI UNA GRANDE CRISI

In questo capitolo analizzo quelle che sono state le ripercussioni sociali causate dalle politiche economiche adoperate in Portogallo e poi fare un confronto con l'Italia cercando di evidenziare le differenze.

#### 3.1 IL “COSTO SOCIALE”

Nello studio pubblicato nel 2017 da Olivier Blanchard e Pedro Portugal, viene messo in evidenza l'andamento del Portogallo negli anni e viene proposta una previsione di crescita per il futuro che qua riassumiamo con questa immagine:

Fig. III.1: Squilibrio interno ed esterno dal 1995 (Blanchard & Portugal, 2017)



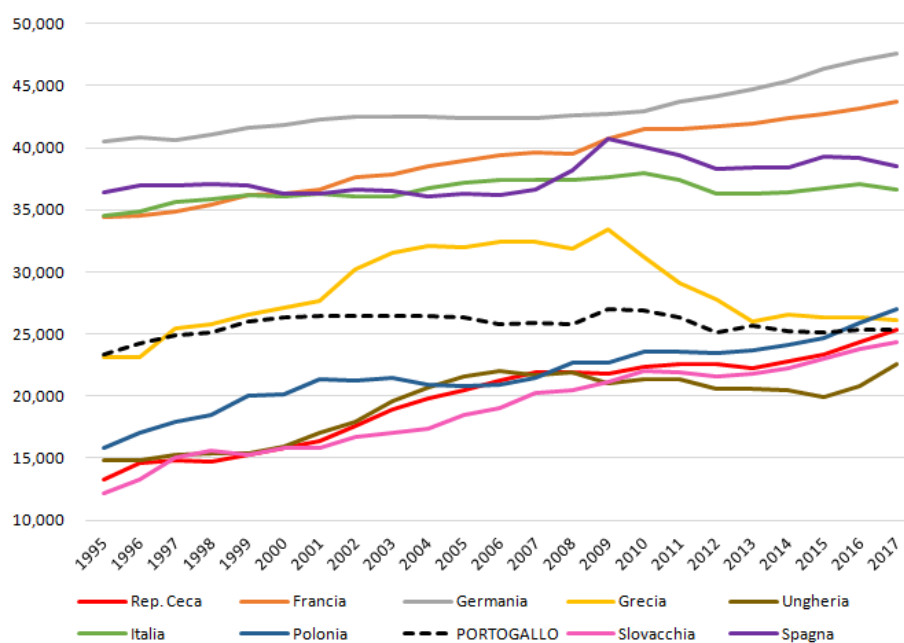
Come si può vedere dalla figura (Fig. III.1) dal 2013 il paese è entrato in una lenta fase di ripresa, che sta progressivamente riducendo sia gli squilibri interni che esterni e si prevede che ancora nel 2021 si troverà approssimativamente nei pressi del punto E della figura e pertanto ancora in una situazione di squilibrio. Però quello che oggi sappiamo del Portogallo è che il piano di austerità adoperato sta iniziando a portare i suoi frutti, i mercati hanno ridato nuovamente fiducia e l'economia ha ripreso a crescere; questo è il motivo per cui il Portogallo rappresenta un'eccezione che deve essere valutata e studiata.

Un ruolo importante è stato svolto dai due partiti di estrema sinistra che guidano il governo di matrice socialista, grazie ad una efficace spending review sono riusciti a sostenere i redditi delle famiglie meno agiate e “ha inoltre usato la leva fiscale per attirare investimenti dall'estero, anche in tecnologia e nel settore energetico, e anche dalla Cina” (Veronese, 2019). La forte svalutazione interna ha dato una forte spinta alle esportazioni che ad oggi hanno un valore di oltre il 40% del Pil, sono inoltre arrivati grossi capitali dal settore delle costruzioni e soprattutto dal turismo. Quest'ultimi hanno dato a loro volta una grossa spinta all'economia e stanno giocando un ruolo centrale per quanto riguarda la ripresa economica del paese. Bisogna sempre ricordarsi che la medaglia ha due facce e, se una è quella che vede il Portogallo rialzarsi dalle polveri di una crisi economica e finanziaria devastante e arrivare ad essere il paese europeo con la crescita maggiore, l'altra è quella di una popolazione, che colpita prima dalla crisi e poi dalle politiche di

austerità, fatica a tenere il passo con la crescita economica del paese, al punto da far affiorare grandi squilibri interni.

Quello che non è stato detto ancora riguarda i così detti “costi sociali” che una politica di forte austerità si lascia dietro le spalle. Un indicatore abbastanza eloquente lo ritroviamo nell’andamento dei salari reali, che dopo un periodo di costanza che va dal 2001 al 2009, iniziano ad avere una lieve flessione per poi rimanere tra i più bassi della zona euro.

**Fig.III.2: Salari reali a parità di potere d’acquisto (Rivolta, 2019)**



Prendendo in esame sia i dati relativi alla disoccupazione, che è passata dal 16% del 2013 all’8% nel 2018, e confrontandola con il livello dei salari qui riportati

nella figura (Fig. III.2), si riesce facilmente ad intuire che il Portogallo negli anni sia diventato una “terra di conquista tanto per i capitalisti locali quanto per i capitalisti stranieri” (Rivolta, 2019), i quali hanno saputo avvantaggiarsi al meglio per via dei salari più bassi rispetto agli altri paesi dell’eurozona, configurando una situazione di ipersfruttamento del lavoro.

Altre conseguenze sociali che hanno avuto un forte impatto sulla popolazione, soprattutto durante gli anni della recessione, furono l’aumento del numero dei poveri, dei suicidi per motivi economici e un gran numero di giovani che iniziarono ad emigrare verso altri paesi (Daniele, L'austerità espansiva. Breve storia di un mito economico). Si conta che dal 2001 al 2015 ben 200 mila emigranti su una popolazione di 10 milioni se ne andarono via dal Portogallo. Questo dato secondo il *Wall Street Journal* ha “gonfiato” i dati inerenti alla disoccupazione che, come abbiamo detto prima nel 2013 si aggirava intorno all’8%. (Post, Il Post, 2015).

### **3.2 UN CONFRONTO CON L’ITALIA**

A questo punto rimane doveroso fare un confronto tra la situazione del Portogallo e quella dell’Italia. Per quanto riguarda il Portogallo abbiamo già ampiamente analizzato la sua storia economico sociale, pertanto ora vorrei focalizzarmi brevemente su quella dell’Italia.

Innanzitutto il nostro paese al contrario del Portogallo fu uno dei sei paesi fondatori dell'Unione europea ed ha avuto un ruolo sempre centrale nelle decisioni che riguardavano le politiche europee, questo perlomeno fino alla grande crisi del 2007/2008. Le cause che hanno affossato l'economia italiana, dalla crisi ad oggi, vanno ricercate già dagli inizi degli anni 2000. "Il sistema economico italiano era già gravato da problemi strutturali che da tempo ne frenavano la crescita e che hanno impedito un'adeguata reazione agli shock economici provenienti sia dalle ripercussioni della crisi finanziaria internazionale del 2007 che dalla crisi dei debiti sovrani del 2011" (Semplice). Per quanto riguarda la prima crisi, quella finanziaria, in Italia si fece sentire soltanto dopo il fallimento della Lehman Brothers. Tutto sommato il nostro paese non ne risentì particolarmente, questo perché le nostre banche non erano ancora troppo internazionalizzate e non avevano tanti titoli tossici in portafoglio (Semplice). Il vero problema fu la conseguente crisi delle economie reali che colpì i vari paesi principali importatori di prodotti italiani. "Il crollo delle esportazioni determinò una crescita negativa del Pil nel 2008 (-1.2%) ed una delle peggiori performance del 2009 (-5.5%)" (Semplice).

La grande crisi dei debiti sovrani del 2011 questa volta colpì duramente l'Italia: questa consistette in un cospicuo rialzo dei tassi di interesse sui titoli di stato, che venivano periodicamente venduti per finanziare nuovamente il debito pubblico. Un debito molto alto, con interessi crescenti si autoalimenta rendendo arduo il suo

risanamento. Nel giugno di quell'anno, appena dopo che il Portogallo era entrato nel programma di aiuti della Troika, il differenziale tra i titoli di Stato italiano e quelli tedeschi, il famoso *spread* cominciò a crescere fino a toccare quota 500 punti nel mese di novembre. L'Italia era in un momento di grossa confusione politica, si ricorda infatti il governo Berlusconi che diede le dimissioni il 12 novembre 2011 e la conseguente formazione di un governo tecnico guidato da Mario Monti, che varò un piano di emergenza chiamato decreto "salva Italia", la manovra consisteva in un saldo totale da 30 miliardi di euro lordi, di cui 20 netti: 12-13 miliardi di tagli alla spesa pubblica e 17-18 di nuove tasse. (Post, Il Post, 2011). In breve, di tutti questi soldi, 20 miliardi furono utilizzati per ridurre il deficit e 10 per interventi di crescita ed equità.

L'Italia, grazie al governo tecnico, riuscì ad evitare l'intervento della Troika, diversamente al Portogallo. Nonostante ciò ricevette comunque degli aiuti monetari dalla Banca Centrale Europea. Furono infatti varati dalla BCE dei piani chiamati Longer Term Refinancing Operation (LTRO), con lo scopo di fornire maggiore liquidità alle banche europee grazie ad operazioni di mercato aperto volte a gestire i tassi di interesse, che nel 2011 fu fissato da Mario Draghi all'1% e, la liquidità dell'Eurozona (Italiana, 2012). Questi piani aiutarono, insieme al decreto proposto dal Presidente del Consiglio, una graduale diminuzione dei tassi di interesse sui titoli del debito pubblico. L'aver evitato il piano di aiuti della Troika ha di certo ridotto l'effetto devastante della crisi, comunque le politiche

economiche restrittive applicate, se pur hanno aiutato il paese a limitare i danni, hanno avuto forti ripercussioni sociali; un esempio fu la Legge Fornero che aumentò sensibilmente l'età pensionabile, diventando la chiave del dibattito politico degli anni successivi. Un'altra criticità del nostro paese va ricercata nella instabilità politica. Contrariamente il Portogallo, ha goduto di un periodo di continuità dei governi, prima il Partito Socialista guidato da José Sócrates Carvalho Pinto de Sousa che ha governato dal 2005 al 2011, seguito dal governo del Partito Social Democratico guidato da Pedro Passos Coelho e in fine dal 2015 ad oggi nuovamente il Partito socialista guidato da António Costa. Al contrario, in Italia dopo il governo Monti, l'ultima legislatura ha visto alternarsi tre governi a guida Partito Democratico, che a causa di forti dissidi interni e le maggiori pressioni provenienti dall'Unione europea, per far rispettare quelli che sono i vincoli stabiliti dal patto di stabilità, ovvero il rispetto dei parametri di finanza pubblica, si è sfociati in una dilagante sfiducia verso la vecchia classe politica aprendola strada ai partiti populistici e anti europei.



## **CONCLUSIONE**

Non credo sia possibile poter dire con certezza se una stessa politica economica applicata ad un altro paese possa effettivamente funzionare. Ogni Paese ha la sua storia e le sue peculiarità e pertanto l'applicazione di queste va a scontrarsi con la sua realtà sociale. Nel nostro caso il Portogallo ha saputo come reagire allo shock della crisi e ha saputo dare fiducia al suo governo in un momento di forte instabilità. La stessa cosa non è accaduta in Italia; poiché anche se, economicamente eravamo più "stabili" del Portogallo, non siamo riusciti ad avere la stessa fiducia nell'attuare politiche economiche certamente impopolari ma necessarie visto il momento storico. Queste politiche hanno poi innescato il dilagante populismo che stiamo vivendo ora. Non bisogna dimenticare però cosa ci si aspettava dalle politiche applicate dal Portogallo, ovvero che avrebbero portato frutti già nell'immediato. Questo non è successo e la crisi ha portato il Paese ad una situazione di dilagante povertà e disoccupazione con migliaia di giovani che sono emigrati dal Portogallo verso l'Europa centrale. Il prezzo, soprattutto quello sociale, pagato è stato elevatissimo e ancora oggi, per via dei bassi stipendi. Dall'altro canto la ripresa economica, se pur con lentezza, sta iniziando a portare i primi frutti soltanto ora e il Portogallo viene visto come un'eccezione del sud Europa, da studiare ed imitare. Viene definito come "miracolo portoghese", anche se di miracoloso c'è ben poco. Il Portogallo a differenza degli altri paesi del sud Europa ha saputo non cedere al populismo e ha

saputo restare vicina ad un sistema, quello europeo, che anche se imperfetto è stato in grado di fornire i fondi e le linee guida per il paese e lo ha aiutato ad uscire da una profondissima crisi.

## BIBLIOGRAFIA

- Blanchard, O. (2006, novembre 2). *Springer-Verlag*. Tratto il giorno dicembre 7, 2006 da <https://doi.org/10.1007/s10258-006-0015-4>
- Blanchard, O., & Portugal, P. (2017, Luglio). *Peterson Institute for International Economics*. Tratto da <https://piie.com/publications/working-papers/boom-slump-sudden-stops-recovery-and-policy-options-portugal-and-euro>
- Cohen, E. (2018, maggio 3). *lavoce.info*. Tratto da <https://www.lavoce.info/archives/52836/il-segreto-della-rinascita-portoghese/>
- CONSOB. (s.d.). *Commissione Nazionale per le Società e la Borsa*. Tratto da <http://www.consob.it/web/investor-education/crisi-finanziaria-del-2007-2009>
- Daniele, V. (2013, Giugno 20). *economiaepolitica.it*. Tratto da <https://www.economiaepolitica.it/primo-piano/lausterita-espansiva-e-i-neri-sbagliati-di-reinhart-e-rogoff/>
- Daniele, V. (s.d.). *L'austerità espansiva. Breve storia di un mito economico*.
- DT, D. (2012, Giugno 25). *Intermarket&more*. Tratto da <https://intermarketandmore.finanza.com/focus-i-fondi-salva-stati-europei-efsm-efsf-esm-47319.html>
- Europeo, P. (2014). *Parlamento Europeo*. Tratto il giorno aprile 25, 2014 da [http://www.europarl.europa.eu/resources/library/images/20140425PHT45136/20140425PHT45136\\_original.jpg](http://www.europarl.europa.eu/resources/library/images/20140425PHT45136/20140425PHT45136_original.jpg)
- Ferrero, A. (s.d.). *Scenarieconomici.it*. Tratto il giorno Ottobre 3, 2013 da <https://scenarieconomici.it/leconomia-reale-del-portogallo-negli-ultimi-20-anni/>

- Fund, I. M. (2019). *International Monetary Fund*. Tratto il giorno maggio 2019 da International Monetary Fund
- Italiana, B. (2012, Maggio 18). *Borsa Italiana*. Tratto da <https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/le-longer-term-refinancing-operation193.htm>
- Magone, J. M. (2006). *DIZionario dell'integrzione Europea* . Tratto da <http://www.dizie.eu/dizionario/portogallo/>
- Mechanism, E. S. (s.d.). *European Stability Mechanism*. Tratto da <https://www.esm.europa.eu/assistance/portugal>
- Mollica, A. (2015, Luglio 15). *Giornalettismo*. Tratto da <https://www.giornalettismo.com/archives/1855601/portogallo-grecia-felice>
- Post, I. (2011, Dicembre 5). *Il Post*. Tratto da <https://www.ilpost.it/2011/12/05/la-manovra-in-12-punti/>
- Post, I. (2015, Luglio 18). *Il Post*. Tratto da <https://www.ilpost.it/2015/07/18/portogallo-austerita-economia/>
- Ragusa, S. (2014). *Il fatto quotidiano* . Tratto il giorno Maggio 6, 2014 da <https://www.ilfattoquotidiano.it/2014/05/06/lisbona-esce-da-piano-di-salvataggio-ma-3-anni-di-troika-hanno-affossato-leconomia/975131/>
- Repubblica.it, L. (2008, Novembre 25). *La Repubblica.it*. Tratto da <http://www.repubblica.it/2008/11/sezioni/economia/crisi/parametri-maastricht/parametri-maastricht.html>
- Rivolta, C. (2019, Marzo 13). *Contropiano, giornale comunista online*. Tratto da <http://contropiano.org/news/news-economia/2019/03/13/portogallo-tramito-della-crescita-e-realta-dello-sfruttamento-prima-parte-0113330>
- Semplice, P. (s.d.). *Politica Semplice*. Tratto da <https://politicasemplice.it/politica-italiana/crisi-economica-italiana-2008-2014>

- skytg24. (2018). *skytg24*. Tratto il giorno giugno 5, 2018 da <https://tg24.sky.it/economia/2018/06/05/troika-cosa-e.html>
- Sputnik. (2018). Tratto il giorno aprile 24, 2018 da <https://it.sputniknews.com/economia/201804245930532-crisi-2008-troika-rating-UE-Lisbona/>
- Veronese, L. (2019). *Il Sole 24 Ore* . Tratto il giorno Marzo 30, 2019 da <https://www.ilsole24ore.com/art/mondo/2019-03-29/il-portogallo-zero-deficit-spending-review-e-sviluppo-074923.shtml?uuid=ABzJ4oiB>
- Treccani. (s.d). *Treccani Vocabolario on line*. Tratto da <http://www.treccani.it/vocabolario/saudade/>