

Las consecuencias económicas de la crisis griega

Rafael Doménech Vilariño

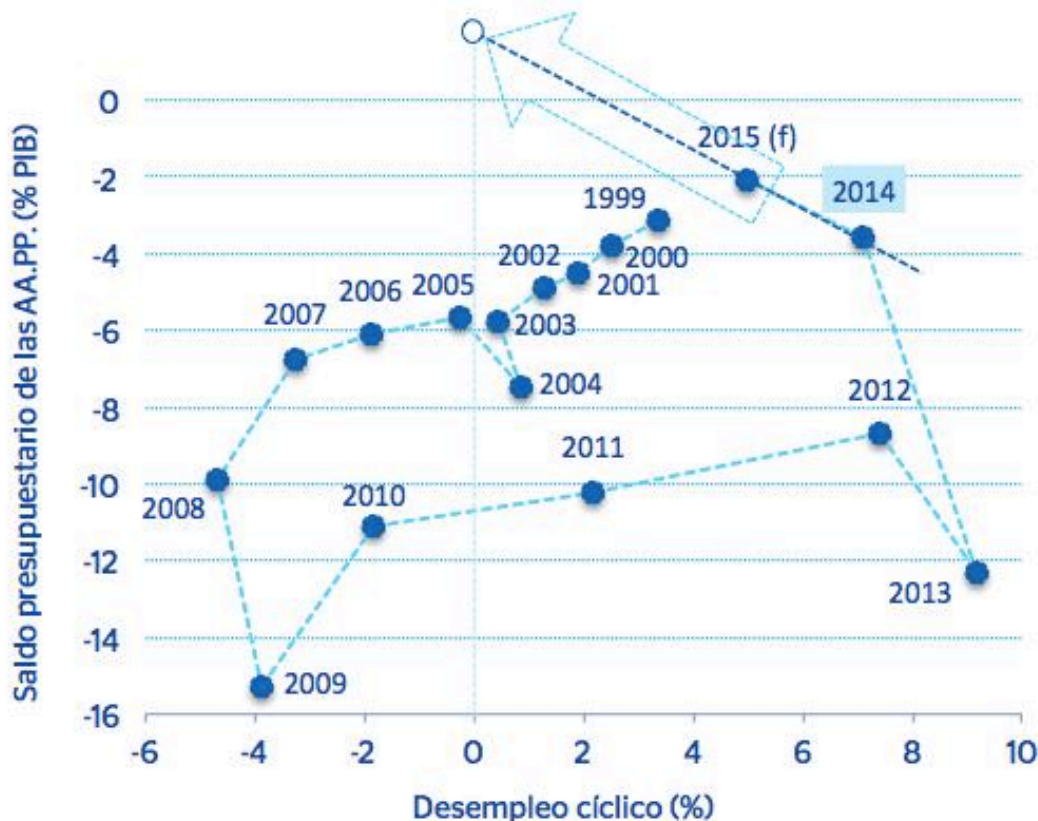
Diario El Mundo (España)

Desde que el gobierno griego suspendiera las negociaciones sobre la extensión del rescate vigente hasta el pasado 30 de junio y convocara el referéndum, estamos viviendo días frenéticos. Los últimos acontecimientos nos dejan ante un escenario con resultados difíciles de predecir.

Tras las elecciones de enero, Syriza no ha sido capaz de ganarse la confianza de sus socios europeos y de articular una propuesta sólida de reformas que favorezcan el crecimiento y modernicen su economía. Y ello en una situación en la que el déficit público a finales de 2014 fue el menor desde que Grecia accedió a la eurozona. Una situación que abría la posibilidad de que la consolidación fiscal dependiese a corto plazo del crecimiento de los ingresos públicos y, a largo, de una reforma del sistema de pensiones que garantizase su sostenibilidad. Tras desaprovechar esa oportunidad, los acontecimientos se han precipitado en los últimos días, con decisiones que no ha hecho más que aumentar la incertidumbre. El gobierno griego ha entrado en una fase de gestión desordenada de la crisis, en la que los controles de capital y el impago de la deuda al FMI son solo algunas de sus consecuencias. Además de minar la confianza de sus socios europeos y crear serios problemas de reputación, ha perjudicado su posición negociadora, ha polarizado a su sociedad, y ha generado una incertidumbre extraordinariamente elevada. Todo ello ha llevado a su economía al borde del abismo, con un enorme coste para los ciudadanos griegos, sobre todo para los más débiles.

Grecia: tasa de desempleo y saldo presupuestario de las AA.PP., 1999-2015

Fuente: BBVA Research en base a AMECO (Junio, 2015) y OCDE



Nota: El desempleo cíclico se calcula como la tasa de desempleo menos su componente estructural estimado por la CE (NAWRU). La línea discontinua es una estimación de la respuesta del saldo presupuestario (-75bp) a variaciones en la tasa de desempleo (100bp) como consecuencia de los estabilizadores automáticos.

Fuente: BBVA Research

Una vez expirado el segundo rescate, el coste en términos de la reputación perdida es tan elevado, que las negociaciones para uno nuevo se presentan muy complicadas. Sea cual sea el resultado del referéndum, dada la experiencia reciente, no puede descartarse que las negociaciones vuelvan a estancarse. Grecia quedaría sumida en un limbo en el que, sin acceso a los mercados de capitales y sin la financiación de sus socios a través de un tercer rescate, seguiría en la eurozona pero sin la liquidez del BCE, mientras su economía continuaría desangrándose. Aunque a día de hoy parece el escenario menos probable, tampoco puede descartarse que en esas condiciones la opinión de la sociedad griega cambie por completo y termine optando en el futuro por su salida del euro. Las consecuencias de ese escenario serían nefastas para Grecia y darían lugar a la implosión de su economía.

Para Europa los costes de los escenarios más adversos dependerán de la contundencia de las instituciones europeas y los gobiernos nacionales para evitar el aumento de las tensiones financieras, la pérdida de confianza en la recuperación, y el daño en la reputación de la eurozona, al no haber sabido gestionar la pertenencia de uno de sus miembros y crear el precedente de que la unión monetaria no es inalterable. Cuán lejos se vaya en el compromiso hacia una unión económica y monetaria más integrada y

genuina resultará crucial para minimizar esos costes. Tras las políticas adoptadas en los últimos años, la eurozona está mucho mejor preparada que en 2012 para gestionar esta crisis. Aunque no hay que minusvalorar los riesgos, los avances en las reformas, ajustes y corrección de desequilibrios realizados en España permiten prever que el contagio y sus efectos sobre la recuperación de su economía serán mucho más limitados de lo que lo hubieran sido hace tres años. Por ello, la mejor manera de minimizar riesgos futuros de contagio y, sobre todo, de corregir los desequilibrios y debilidades aún pendientes es avanzar con las reformas.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.