

FOCUS · Grecia: ¿una nueva etapa postroika?

Grecia vuelve a ser el foco de atención en Europa. Tras la imposibilidad de elegir presidente, el anterior Gobierno tuvo que disolver el Parlamento y se celebraron elecciones anticipadas. Syriza, el partido que ha ganado las elecciones, encara la legislatura con la renegociación de la deuda y la flexibilización de las medidas de austeridad como principales promesas electorales a cumplir. Analicemos la situación económica del país.

Desde el inicio de la crisis, en 2008, la economía helena acumuló una contracción del PIB del 27%. Este descenso llegó a su fin a mediados del 2014, cuando Grecia empezó a crecer de nuevo, un avance que el FMI espera que se afiance este año con un crecimiento del 2,9% anual. La extensión de los desequilibrios macroeconómicos fraguados antes de la crisis obligó al país a llevar a cabo medidas de calado en distintos ámbitos: desde arreglos en las cuentas públicas (el saldo público primario pasó de un -10,5% del PIB en 2009 a un superávit del 0,8% en 2013) hasta ganancias de competitividad (los costes laborales unitarios¹ se han reducido un 14,3% desde 2007), pasando por correcciones de los desequilibrios con el exterior (la balanza por cuenta corriente pasó del -11,2% del PIB al 0,7%). A pesar de los avances, la profunda contracción económica elevó la tasa de paro hasta un máximo del 27,8%.

El elevado nivel de deuda pública sigue siendo el principal foco de preocupación, al cuestionarse su sostenibilidad. Aunque la deuda pública alcanzó el 175% del PIB en 2013, cerca de un 80% está en manos de acreedores oficiales (el FMI, el EFSF o el BCE) con unas condiciones ventajosas. En primera instancia, y a pesar de los elevados niveles de deuda, los costes de financiación son benévolos. Por ejemplo, el pago de los intereses de la deuda fue del 4,3% del PIB² en 2014. Sin embargo, en términos efectivos, el coste fue del 2,7%, ya que el BCE devuelve al Tesoro griego los intereses que recibe de la deuda griega. Sirva de referencia que en Italia el coste de la deuda asciende al 4,7% del PIB y en España, al 3,3%, y que ambos países tienen un nivel de deuda pública muy inferior al de Grecia. Además, Grecia también dispone de unos vencimientos holgados, de 16,5 años en promedio, claramente por encima de los 6,3 años de la deuda pública española. Concretamente, el grueso de la devolución de los préstamos con los organismos oficiales se concentra a partir de 2023.

El Gobierno entrante, por lo tanto, afronta una situación económica y social muy delicada, con importantes vencimientos de deuda pública este año, pero con unas perspectivas favorables a medio plazo. La economía griega ya hace tres trimestres que ha empezado a crecer y el programa de ayu-

1. Costes laborales unitarios nominales respecto a los 23 principales socios comerciales.
2. Ello se debe a que los acreedores oficiales aceptaron reducciones en los tipos de interés de sus préstamos con Grecia.

da acordado con la troika le ofrece unas condiciones financieras que puede aprovechar para seguir tomando medidas que aseguren una reducción duradera de la tasa de desempleo y un crecimiento sostenido a medio y a largo plazo.

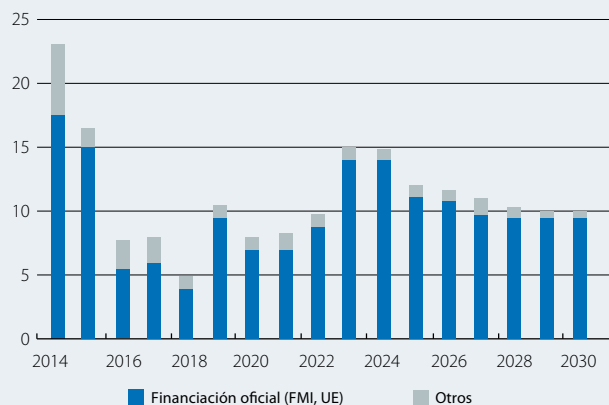
Principales indicadores macroeconómicos (% del PIB, en caso contrario indicado)

	2013	2014	2015
PIB real (% variación interanual)	-3,9	0,6	2,9
Tasa de paro (% población activa)	27,3	25,8	23,8
Cuenta corriente	0,7	0,7	0,1
Costes laborales unitarios (% variación interanual) *	-9,3	-3,4	-1,9
Saldo público	-3,2	-2,7	-1,9
Saldo público primario	0,8	1,5	3,0
Deuda pública	175,1	174,2	172,3

Nota: * Costes laborales unitarios nominales relativos a los 23 principales socios comerciales. Previsión de la CE.

Fuentes: FMI y Comisión Europea.

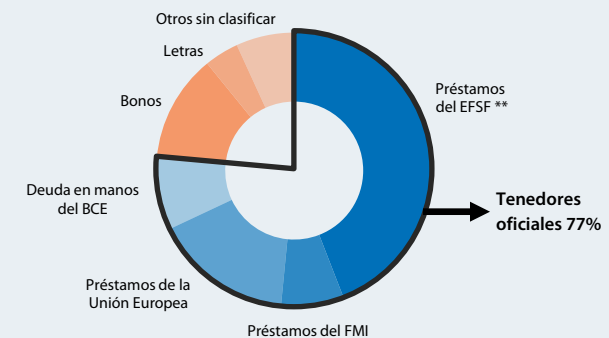
Vencimientos de la deuda pública griega (Miles de millones de euros)



Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del FMI.

Desglose de la deuda pública griega por tenedores *

Respecto a la deuda total (%)



Notas: * Datos de octubre del 2014. Deuda total: 321.000 millones de euros.

** Fondo Europeo de Estabilidad Financiera.

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos de J. P. Morgan, el BCE, el FMI y el EFSF.