

Las alternativas de Grecia

Tras el triunfo claro del «no» en el referéndum del 5 de julio, se abre una nueva etapa en las negociaciones entre las instituciones y el Gobierno griego, pero las alternativas políticas y económicas a las que se enfrenta Grecia siguen siendo, sustancialmente, dos.

La primera es continuar en la eurozona. Ello supone una nueva y compleja negociación en la que las instituciones solo estarán dispuestas a conceder nueva financiación a Grecia a cambio de pruebas fehacientes de que el país adopta las reformas y los ajustes necesarios para garantizar que su economía deviene competitiva y fiscalmente estable.

Sin duda, las negociaciones podrán incorporar medidas que alivien la carga efectiva de la deuda en la economía griega (como ya ha ocurrido en el pasado), pero la verdadera clave del posible acuerdo va a ser la secuencia temporal entre las reformas, el desembolso de los fondos y el momento en que se relajen las condiciones de financiación. Es decir, en qué medida las reformas y ajustes anteceden a la concesión de nuevos fondos y, en especial, a los cambios en los términos de la deuda ya existente.

Al margen de la plasmación concreta del acuerdo, esta primera alternativa es la que tiene sentido político para la eurozona. Y también para Grecia, si el país desea modernizar su economía y sus instituciones.

La segunda alternativa para Grecia es el abandono *de facto* del euro, mediante la introducción de pagarés para hacer frente a la fuerte restricción de liquidez que se generaría en el caso de no llegar a un acuerdo con las instituciones. Dichos pagarés funcionarían en la práctica como una nueva moneda. Esta alternativa provocaría, a corto plazo, el desabastecimiento de los comercios y la quiebra de muchas compañías y entidades financieras, lo que, sumado a la fuerte devaluación que sufriría la nueva moneda, haría imposible atender la devolución de la deuda con los acreedores internacionales, que seguiría denominada en euros.

La salida de Grecia del euro sería una muy mala noticia para la eurozona y para el conjunto de la Unión Europea, puesto que cuestionaría el proyecto político europeo y comportaría importantes riesgos desde el punto de vista geoestratégico. Si bien es cierto que la eurozona resultante tal vez tendría mayores dosis de cohesión a medio y largo plazo, el *grexit* sería un duro mazazo en un momento inoportuno. Desde 2008, se ha hecho patente la necesidad de una mayor unión política para garantizar la viabilidad de la unión monetaria, y se han llevado a cabo grandes esfuerzos para conseguirla. Un tropezón justo ahora podría ser un serio contratiempo.

En cualquier caso, el *grexit* sería un mal negocio especialmente para Grecia. Aunque es cierto que la devaluación a medio plazo podría comportar un cierto repunte de la actividad económica, su efectividad en términos de crecimiento a largo plazo es dudosa, puesto que, en ausencia de reformas estructurales e institucionales y de estabilidad fiscal y financiera, el país no mejoraría la competitividad real de su economía ni, en último término, su bienestar.

En definitiva, tras el referéndum del 5 de julio, la eurozona (y, por extensión, la Unión Europea en su conjunto), afrontan unas semanas decisivas. Para que se alcance un acuerdo, será necesario un fuerte liderazgo político: que los negociadores tengan altura de miras y una visión del papel de Europa en el mundo, más allá de las cuitas de los Estados miembros. Solo así el proyecto europeo puede salir reforzado de este formidable envite al que se ha visto abocado.

Jordi Gual
Economista jefe
6 de julio de 2015