

FOCUS · Grecia: ¿a la tercera va la vencida?

Tras varios meses de duras negociaciones entre el Gobierno griego y sus acreedores internacionales, finalmente se ha llegado a un acuerdo para iniciar un nuevo programa de asistencia financiera, el tercero en cinco años. Es un buen momento para mirar atrás, examinar cuáles fueron los errores de los anteriores rescates y valorar si se vuelven o no a repetir.

Antes de embarcarnos en la valoración de los dos primeros programas de rescate, es preciso conocer las líneas maestras del nuevo. Este programa, de tres años de duración, aportará 86.000 millones de euros¹ a las arcas griegas. A cambio, el Gobierno deberá implementar un conjunto de reformas para sanear las cuentas públicas, cambiar el modelo de crecimiento del país y, así, recuperar la confianza de los inversores. Estas reformas se fundamentan en cuatro pilares. El primero persigue la sostenibilidad de la deuda pública. Si bien se han relajado los objetivos de déficit fijados para que sean más realistas, se exige la implementación de medidas adicionales que buscan reforzar los mecanismos de control, planificación y ejecución presupuestaria. El segundo pilar pretende salvaguardar la estabilidad financiera mediante un plan para recapitalizar la banca y lidiar con los elevados niveles de morosidad. El tercer pilar hace hincapié en las reformas estructurales necesarias para relanzar el crecimiento y la competitividad. Para lograrlo, no solo enfatiza la necesidad de optimizar el uso de los fondos del Banco Europeo de Inversiones,² sino que plantea programas para incentivar la formación profesional, la implementación de las recomendaciones pendientes de la OCDE en materia de competencia, la eliminación de restricciones en las profesiones reguladas, iniciativas para fomentar la exportación o el desarrollo de un riguroso plan de privatizaciones bajo el control de un fondo independiente, entre otras muchas medidas. El último pilar busca modernizar el Estado y las Administraciones públicas mejorando su eficiencia y luchando contra la corrupción.

Gracias al seguimiento que hace el FMI de los programas a los que da apoyo económico, podemos examinar algunas particularidades de los dos primeros rescates. Concretamente, como se observa en el primer gráfico, el grueso de las reformas del programa de 2010 iba encaminado a sanear las cuentas públicas mediante medidas de ajuste fiscal y reformas en las Administraciones públicas. Si bien tiene sentido, dado que el elevado nivel de deuda pública fue el origen de la crisis griega, las reformas para fomentar el crecimiento a corto plazo quedaron relegadas a un segundo plano (son las clasificadas como «otras medidas estructurales» en el segundo gráfico). En cambio, esta composición cambió en el segundo rescate, al balancear-

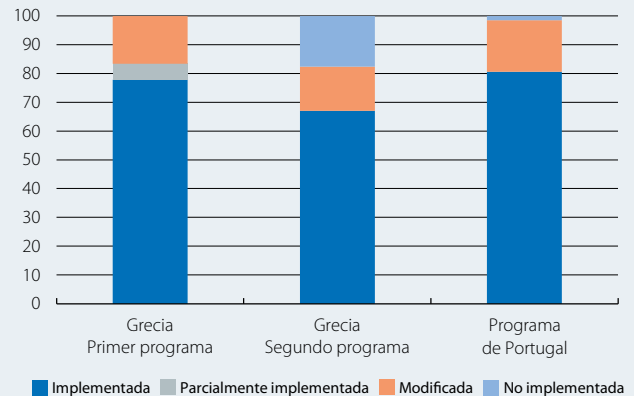
1. Se incluyen 25.000 millones de euros destinados a la recapitalización de la banca.
2. Se destinan 35.000 millones de euros entre 2014 y 2020 para Grecia.

se la necesidad de consolidación fiscal con la de mejorar el modelo de crecimiento del país mediante más reformas en el mercado de productos y en materia de competitividad. Sin embargo, el éxito del segundo programa fue moderado a causa de la falta de compromiso del Gobierno en la ejecución del programa, lo que provocó retrasos y que cerca del 20% de las reformas no llegaron a implementarse. La comparativa con Portugal es elocuente.

El nuevo programa de Grecia se asemeja al segundo en el hecho de que las reformas estructurales ganan importancia sin dejar de lado las necesidades de consolidación fiscal. En este marco, lo que podría marcar la diferencia para que tenga éxito será su grado de implementación. Por ahora hay marcados indicios que hacen pensar que el compromiso del Gobierno ante este nuevo programa es firme. La reelección de Syriza en los últimos comicios le dio mayor legitimidad para implementarlo, aunque el seguimiento cercano sobre el terreno de las autoridades europeas va a ser clave.

Desglose de las reformas según el grado de implementación

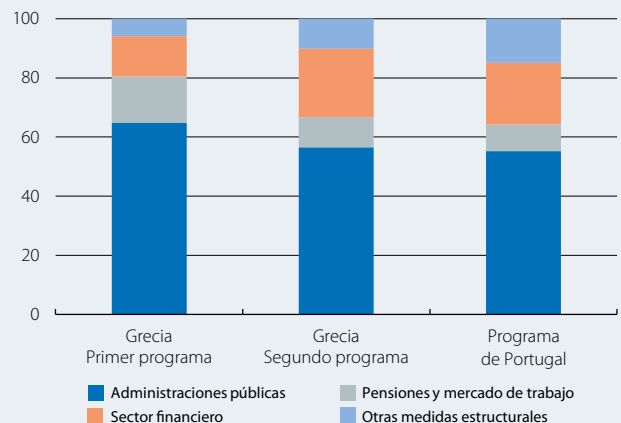
(% sobre el total de reformas)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del FMI (MONA).

Desglose de las reformas según el objetivo

(% sobre el total de reformas)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del FMI (MONA).