

Lliçons de Grècia

A l'octubre del 2009, el Govern de George Papandreou va anunciar que el dèficit públic de Grècia superaria el 12% del PIB, el doble del que s'havia estimat amb anterioritat. En realitat, el dèficit va acabar superant el 15% del PIB. Es tractava del pròleg d'una veritable tragèdia grega.

Després de nou anys, de tres programes de rescat –l'últim dels quals va acabar a l'agost– i de la major reestructuració de deute de la història, Grècia ha aconseguit estabilitzar l'economia i comença a créixer. El cost d'aquest llarg procés d'ajust, però, ha estat enorme: el PIB ha caigut el 25%, la taxa d'atur supera encara el 20% i el deute públic se situa per damunt del 180% del PIB.

De l'experiència de Grècia podem extreure, com a mínim, cinc lliçons:

- i) La importància cabdal de la transparència i de la qualitat de la informació que proporcionen els governs (una màxima que també aplica, lògicament, a les empreses). La revisió del dèficit del 2010 va ser un cop mortal per a la credibilitat de les institucions gregues i va comportar la pèrdua immediata d'accés als mercats. La mala qualitat de la informació (perquè no es recopilava de forma correcta o, directament, perquè es falsejava) també va impedir detectar amb més antelació els desequilibris que s'estaven acumulant en els comptes públics.
- ii) Els costos associats a una pèrdua sostinguda de competitivitat dins la unió monetària poden ser considerables. Abans de la crisi, el dèficit per compte corrent de Grècia superava el 15% del PIB. Atesa la impossibilitat de recórrer a un ajust del tipus de canvi, tancar aquest *gap* ha exigut una enorme i costosa devaluació interna per recuperar la competitivitat perduda. De fet, el procés no ha finalitzat: sembla increïble, però, malgrat l'ajust de la demanda interna, Grècia encara importa més del que exporta.
- iii) Els dubtes sobre la vocació de permanència dins la unió monetària es paguen molt cars. Quan s'han alimentat, el cost ha estat molt significatiu, amb caigudes addicionals de l'activitat econòmica o amb sortides de dipòsits. Més enllà de meres declaracions, el compromís amb l'euro es demostra mitjançant la voluntat i la capacitat de dur a terme una política econòmica que promogui la competitivitat, unes finances públiques sostenibles i, també, un repartiment equitatiu dels costos de la crisi (la qual cosa exigeix fermesa davant els grups d'interès que protegeixen els seus privilegis).
- iv) La disciplina fiscal en els bons temps és clau per poder gestionar un període de desacceleració o de recessió econòmica. En els anys previs a la crisi, amb un creixement raonablement bo, Grècia va registrar dèficits fiscals al voltant del 6% del PIB mentre el deute públic se situava per damunt del 100% del PIB. La situació abans de l'arribada de la Gran Recessió, per tant, era d'una extrema vulnerabilitat. No es van aprofitar els anys bons per endreçar els comptes i per guanyar espai fiscal per dur a terme polítiques contracíclics quan fossin necessàries.
- v) La Unió Econòmica i Monetària (UEM) necessita reforçar-se. Grècia ha patit molt més del necessari per la fragmentació financera existent dins la Unió, pel vincle entre risc sobirà i risc bancari i per l'absència d'una autoritat fiscal europea amb capacitat d'esmoreir els *shocks* asimètrics dins la UEM. La Unió Bancària (UB) i el Mecanisme Europeu d'Estabilitat (MEDE) supleixen aquestes deficiències, però ho fan de forma imperfecta, ja que la UB encara és incompleta i el MEDE no és un veritable Tresor europeu.

Pel que fa a la tragèdia grega, encara no en coneixem el final. La UE va ampliar fa poc els venciments del deute grec per 10 anys, la qual cosa atorga un respir substancial al Govern hel·lè i garanteix una obra de llarga durada. Falta veure si el final podrà ser feliç.

Enric Fernández
Economista en cap
31 d'agost de 2018