



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias
Económicas y Empresariales**

Trabajo de Fin de Grado

**Grado en Administración y Dirección
de Empresas**

**Implicaciones económicas y
sociales del “Grexit”.**

Presentado por:

Ignacio Villacé Fernández

Tutelado por:

Jesús María Gómez García

Valladolid, 27 de Mayo de 2018

RESUMEN

La crisis financiera originada en 2007 puso en cuestión la integridad y sostenibilidad de la Unión Económica y Monetaria Europea (UEME) ya que, por primera vez en su historia, se planteó el que algunos de sus miembros, en especial Grecia, pudieran abandonarla. Este hecho sin precedentes fue motivado principalmente por la imposición de severas medidas de austeridad, que resultaron muy impopulares en un país ya duramente castigado por la crisis, pero que eran una condición imprescindible para la financiación por parte de la UEME del país heleno, inmerso en una situación financiera alarmante marcada por altos niveles de endeudamiento y unas perspectivas de poder hacerle frente poco esperanzadoras. Ante el estancamiento de la situación, la idea de que Grecia pudiera abandonar la UEME, el denominado “*Grexit*”, se hizo más real, pese a que la mayoría de expertos coincidía en que las consecuencias económicas y sociales, al menos a corto plazo, serían desastrosas para Grecia y negativas, no sólo para la UEM, sino también para toda la Unión Europea. En este trabajo se analizan las respuestas a la crisis griega y las posibles consecuencias económicas y sociopolíticas que hubieran podido derivarse del “*Grexit*” y que, finalmente, nunca llegó a producirse.

Palabras clave: UEME, Crisis, Grexit.

Códigos JEL: O52, F34

ABSTRACT

The financial crisis which broke in 2007 called into question the integrity and sustainability of the European Economic and Monetary Union (EMU) since, for the first time in its history the question arose as to whether certain member states, in particular Greece, might leave. Such an unprecedented possibility was mainly sparked by the severe austerity measures being imposed, which proved highly unpopular in a country that had been hard hit by the crisis, and yet which were essential if EMU was to continue backing a country that found itself in the midst of an alarming financial situation, and racked by high levels of debt and facing little prospect of being able to repay it. Given the impasse, the notion that Greece might leave the EMU, the so-called “*Grexit*”, became ever more real, despite the fact that most experts agreed that the economic and social consequences, at least in the short term, would be catastrophic for Greece, and negative not only for EMU but also for the European Union as a whole. This work explores the response to the Greek crisis as well as the possible economic and socio-political consequences that the “*Grexit*” might have sparked and which finally never materialised.

Keywords: EMU, Crisis, Grexit

ÍNDICE GENERAL

RESUMEN.....	1
ABSTRACT.....	1
1. INTRODUCCIÓN.....	4
2. OBJETIVOS Y METODOLOGÍA.....	5
2.1. Objetivos.....	5
2.2. Metodología.....	6
3. LA CRISIS ECONÓMICA EN GRECIA.....	7
3.1. Antecedentes.....	7
3.2. Crisis económica.....	9
4. LAS RESPUESTAS A LA CRISIS: INTERVENCIÓN Y RESCATES.....	10
4.1. Situación financiera previa a los rescates.....	11
4.2. Los rescates.....	11
4.2.1. Primer rescate.....	11
4.2.2. Segundo rescate.....	12
4.2.3. Tercer rescate.....	13
4.3. Estructura y acreedores de los rescates.....	14
4.4. Balance de los rescates.....	16
5. CONSECUENCIAS ECONÓMICAS DEL GREXIT.....	18
5.1. Consecuencias en los mercados de capitales.....	18
5.1.1. La vuelta al Dracma y su implementación.....	18
5.1.2. Evolución del nuevo Dracma en el corto plazo.....	19
5.1.3. Efectos en el mercado de deuda.....	20
5.2. Efecto a corto plazo del Grexit en las variables macroeconómicas.....	22
5.2.1. Efectos en el PIB.....	22
5.2.2. Efectos en la Cuenta Corriente.....	23
5.2.3. Desempleo.....	26
5.2.4. Inflación y estabilidad de precios.....	28
6. CONSECUENCIAS SOCIALES Y POLÍTICAS DEL GREXIT.....	30
6.1. Consecuencias sociales.....	30
6.1.1. Prestaciones sociales.....	30
6.1.2. Crisis migratoria actual.....	31

6.2. Consecuencias políticas.....	32
6.2.1. Auge de movimientos euroescépticos.	32
6.2.2. Reacciones dentro la Unión Europea	33
6.2.3. Un fracaso político	34
6.3. Brexit.....	35
7. SITUACIÓN ACTUAL DE GRECIA EN EL SENO DE LA UEME.....	36
8. CONCLUSIONES.....	37
9. BIBLIOGRAFÍA.....	39
10. ANEXOS	44
10.1. Resumen cronológico de la crisis griega y su evolución.	44
10.2. Resumen estadístico de tres momentos clave en la crisis griega.	47

ÍNDICE DE GRÁFICOS Y TABLAS

Gráfico 3.1. Evolución de PIB per cápita en Grecia.....	8
Gráfico 3.2. Comparación de la tasa de crecimiento del PIB real entre Grecia y la UE 28.....	9
Gráfico 3.3. Comparación de la evolución de la tasa de paro entre Grecia y la UE 28.....	10
Gráfico 4.1. Estructura de los acreedores de la deuda griega 1.....	15
Gráfico 4.2. Estructura de acreedores de la deuda griega 2.....	16
Gráfico 5.1. Comparación entre la UE 27 y Grecia sobre los intereses de deuda anuales pagados en relación al PIB.....	21
Gráfico 5.2. Cuenta Corriente y Balanza Comercial como porcentaje del PIB.....	24
Tabla 5.1. Dependencia de las exportaciones de diferentes países de Europa.....	25
Tabla 5.2. Dependencia de los productos griegos de Chipre.....	26
Gráfico 5.3. Evolución de la tasa de paro en Grecia en ambos escenarios según Standard and Poor´s	28
Gráfico 6.1. Euroescépticismo dentro de la UE.....	33

1. INTRODUCCIÓN

En el año 2012, dos economistas que escribían para el “Global Economics View” del City Bank emplearon por primera vez la palabra “*Grexít*” en referencia a “las probabilidades de que Grecia saliera de la Unión Monetaria”, y cuyos autores estimaron del 50% (Buitter & Rahbari, 2012, p. 1). Este fue el primer caso en el que se contempló la salida de un país de la Unión Económica y Monetaria (UEM), y planteó un desafío sin precedentes en el contexto de la Unión Europea.

Para comprender el caso de Grecia nos tenemos que remontar hasta el 1 de enero de 2001, cuando tuvo lugar su entrada en la UEM, convirtiéndose así en el duodécimo miembro de la Zona del Euro.

Como se demostró posteriormente, Grecia no cumplía los requisitos de déficit presupuestario, fijado en un máximo del 3% respecto del Producto Interior Bruto (PIB), y de deuda pública, con un tope del 60%, que estableció la Unión Europea en el Tratado de Maastricht para adoptar el Euro. El ministro griego de Economía en el año 2004, Yorgos Alogoskufis, reconoció que “el déficit presentado en el año 2000 era del 2% y, al final, fue del 4,1% del PIB después de ser presentado ante la Comisión”. Lo mismo ocurrió con la deuda pública, que al principio era del 106,2% y subió al 114%. La misma imagen se presentó en el año 2001, con un déficit griego del 1,4% que finalmente fue del 3,7%, mientras que la deuda pasó del 106,9% al 114,7%” (EFE, 2004).

Estos hechos, aunque relevantes, no fueron los causantes de que se planteara el que Grecia saliese de la Unión Monetaria. En el año 2008, fue uno de los países de Europa más afectados por la crisis económica mundial, llegando a alcanzar un déficit público del 12,7% así como tasas de desempleo próximas al 30%. Además, existía una gran incertidumbre sobre la capacidad del país para hacer frente a sus obligaciones, lo que condujo a una crisis de confianza en la deuda soberana griega que agudizó su debilidad financiera, disparando la prima de riesgo, y sumiendo al país en una grave crisis económica.

Para lidiar con esta grave situación, Grecia se vio obligada a solicitar ayuda financiera al Fondo Monetario Internacional (FMI) y a sus socios del Euro,

representados en la denominada *Troika* (Comisión Europea, Banco Central Europeo y Fondo Monetario Internacional), que exigieron al país heleno duras medidas de austeridad y que fueron las causantes de una gran crisis política y social marcada por la sucesión de huelgas generales y unas elecciones anticipadas que solo provocaron mayor inestabilidad y un ambiente de creciente euroescepticismo.

La tensión entre Grecia y la Unión Europea alcanzó su momento más crítico el 5 de Julio de 2015 cuando el primer ministro Alexis Tsipras convocó un referéndum en el que el pueblo griego fue consultado si estaba dispuesto a aceptar las condiciones impuestas por la Unión Europea y el FMI; o si, por el contrario, debían romperse las negociaciones. El resultado de la consulta fue una clara victoria del “No”, con un 61,31% de los votos (Velasco, 2015). A pesar de ello, la acuciante necesidad financiera y la firmeza de la *Troika* en la negociación llevaron, finalmente, a la aplicación de un duro programa de ajuste macroeconómico por parte del gobierno griego.

Con el paso del tiempo, la tensión derivada de la “crisis griega” se ha rebajado mucho y, hoy en día, la salida de Grecia del Euro es cada vez más improbable, pero la cuestión de qué hubiera sucedido si el *Grexít* se hubiese producido sigue despertando una gran atención. En este sentido, dada la magnitud de ese posible hecho y el impacto mediático generado, resulta interesante analizar las posibles consecuencias que el mismo podría haber acarreado, tanto para Grecia como para el resto de países de la Unión Europea, formen o no parte de la UEME, y que constituye el objeto de estudio en este trabajo.

2. OBJETIVOS Y METODOLOGÍA.

2.1. Objetivos.

Son cuatro los objetivos que se persiguen con la realización de este trabajo:

- a) Contextualizar la crisis económica mundial del 2008 en Grecia, a fin de tener un mejor entendimiento de los hechos posteriores acontecidos en el país heleno y que constituyen el fundamento de la “crisis griega”.

- b) Revisar las medidas adoptadas por Grecia y la Unión Europea, así como otras instituciones, a raíz de la crisis económica anteriormente mencionada.
- c) Analizar las consecuencias económicas que podrían haberse producido en el escenario del *Grexit* en este país, así como las posibles reacciones que se podrían haber tenido lugar dentro de la Unión Europea.
- d) Estudiar las posibles repercusiones en los ámbitos político y social como resultado de que el *Grexit* se hubiese finalmente hecho realidad, tanto para el país heleno como para el resto de la Unión Europea.

2.2. Metodología.

De acuerdo con los objetivos previamente establecidos, este trabajo se ha desarrollado considerando la siguiente estructura:

En primer lugar, se expondrán sintéticamente los efectos de la crisis económica de 2008 en Grecia; que constituyen el contenido del tercer apartado.

A continuación, se presentarán los diferentes rescates que Grecia recibió, así como sus consecuencias en el país heleno. Para ello, se examinará la estructura de los mismos, sus acreedores y las condiciones que implicaban los mismos. Este análisis configura el cuarto apartado del trabajo.

Posteriormente, se describirán las posibles consecuencias económicas que podrían derivarse del escenario del *Grexit* en cuestión. Para ello, se estudiará la posible evolución de las principales variables macroeconómicas, así como los efectos que pudieran producirse en los mercados de capitales y la evolución de las relaciones económicas internacionales en el país heleno. Toda ello será objeto de desarrollo a lo largo del quinto apartado.

Seguidamente, se analizarán las posibles repercusiones sociales derivadas de este escenario, analizando principalmente los efectos de estas en el pago de prestaciones sociales, y en la desarrollo de la crisis migratoria actual. También se expondrán las posibles consecuencias políticas en relación con los movimientos euroescépticos y se plantearán posibles reacciones que pudieran surgir dentro de la UE. Por último, se hará una breve mención al *Brexit*. Este análisis se llevará a cabo en sexto apartado.

Tras ello, se realizará un breve repaso a la situación actual de Grecia y a sus relaciones con la UE, configurando el apartado séptimo del trabajo.

Por último, se expondrán las principales conclusiones extraídas a partir de los análisis desarrollados en los diferentes epígrafes que conforman este trabajo.

Para la elaboración del trabajo se han empleado datos de fuentes estadísticas de distintos organismos oficiales, tales como EUROSTAT, el Banco Central Europeo (BCE) o proporcionadas por el ejecutivo griego, y también se han revisado los hechos acontecidos en los últimos años a partir del manejo de diversa información documental (informes, estudios, etc.) de naturaleza académica, así como mediante la revisión de artículos de prensa publicados en los últimos 15 años. A partir del análisis de estas fuentes se han alcanzado las conclusiones que finalmente se presentan.

3. LA CRISIS ECONÓMICA EN GRECIA.

En este apartado analizaremos la situación del país heleno antes y durante la crisis económica mundial que se inició en el año 2008, así como los factores responsables de que dicha crisis fuera más profunda en este país que en el resto de Europa.

3.1. Antecedentes

Según señalan Lianos e Ioannis (2015), las causas que generaron la crisis de Grecia pueden ser vistas desde dos puntos de vista diferentes. Desde un punto de vista interno, se achaca que la crisis fue desencadenada por factores estructurales del propio país, tales como su ineficaz gestión para hacer frente a los desequilibrios de su economía. Por otro lado, desde la perspectiva externa, se piensa que el problema de Grecia surge por su incorporación a la Eurozona y su incapaz diseño para llegar a una integración europea (Coronil, 2016).

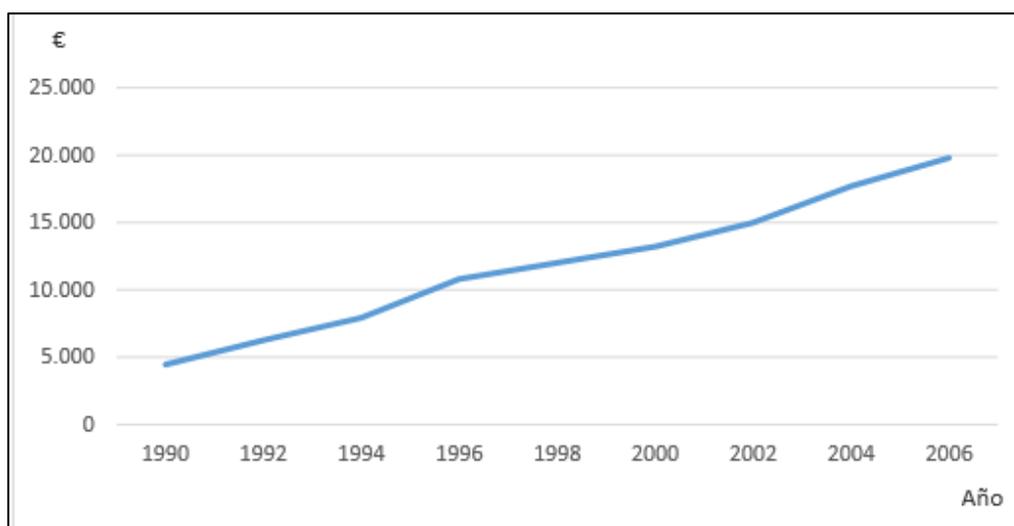
La explicación más simple para la misma es que, durante muchos años, el país heleno estuvo gastando más recursos de los que producía y financiando ese déficit a través de préstamos, ya que Grecia actuaba dentro de estas líneas

antes de adoptar el euro. Y la llegada de la moneda común, en 2001, no cambió las cosas, como en teoría debía suceder (BBC Mundo, 2015).

El gasto público, por ejemplo, aumentó un 50% entre 1999 y 2007, mucho más que en otros países de la eurozona; y sumado a problemas como la corrupción y la evasión fiscal, reconocidos por la propia Grecia, terminó provocando un déficit muy superior al máximo del 3% del PIB contemplado en las reglas de moneda común (BBC Mundo, 2015). Además, como más tarde se demostró, Grecia entró a formar parte del Euro con una serie de préstamos no declarados, ya que de haberlo hecho su deuda habría excedido significativamente el límite del 60% del PIB exigido por la UEME.

Por otra parte, Grecia es un país que desde su entrada en la UE experimentó un fuerte crecimiento económico (como podemos apreciar en el Gráfico 3.1.) que a su vez, como se ha mencionado, fue acompañado por un continuado aumento de la deuda pública y también por una expansión de los salarios por encima de la media europea, especialmente en el sector público (Ruiz, 2015). Estos dos últimos hechos jugaron un papel determinante en futura crisis griega, ya que restaron flexibilidad a la economía frente a los ciclos económicos recesivos, como el que acontecerá en los años posteriores.

Gráfico 3.1. Evolución de PIB per cápita en Grecia



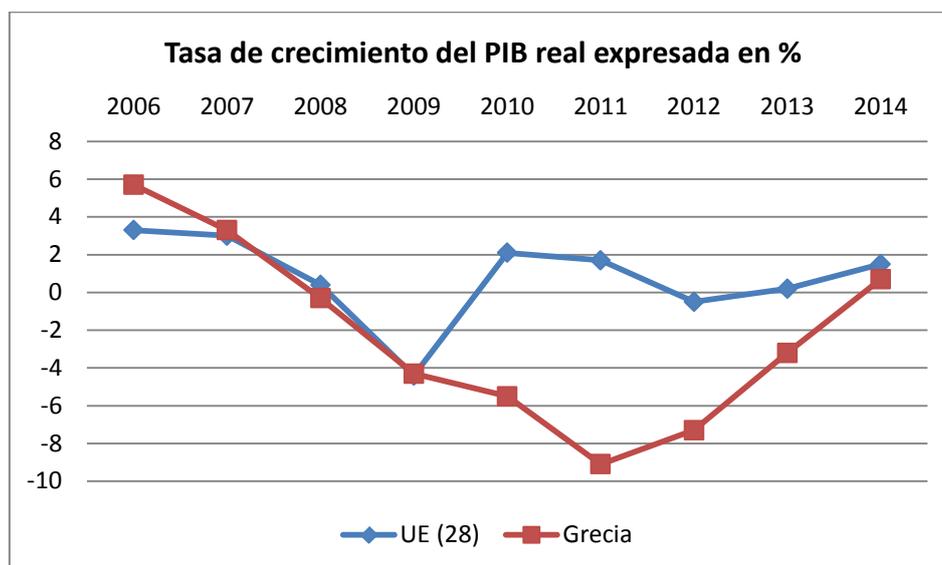
Fuente: elaboración propia a partir de EUROSTAT.

3.2. Crisis económica

En el año 2008 tuvo lugar la última crisis financiera global que afectó a la mayoría de los países desarrollados. En este contexto, Grecia, lejos de salvarse, fue uno de los países más afectados por la crisis, que tuvo graves consecuencias económicas y sociales.

Como podemos observar en el Gráfico 3.2, el PIB real de Grecia cayó de forma mucho más acusada que la media del resto de países de la Unión Europea durante los años de la crisis económica, registrando sus tasas de crecimiento valores negativos durante 5 años consecutivos.

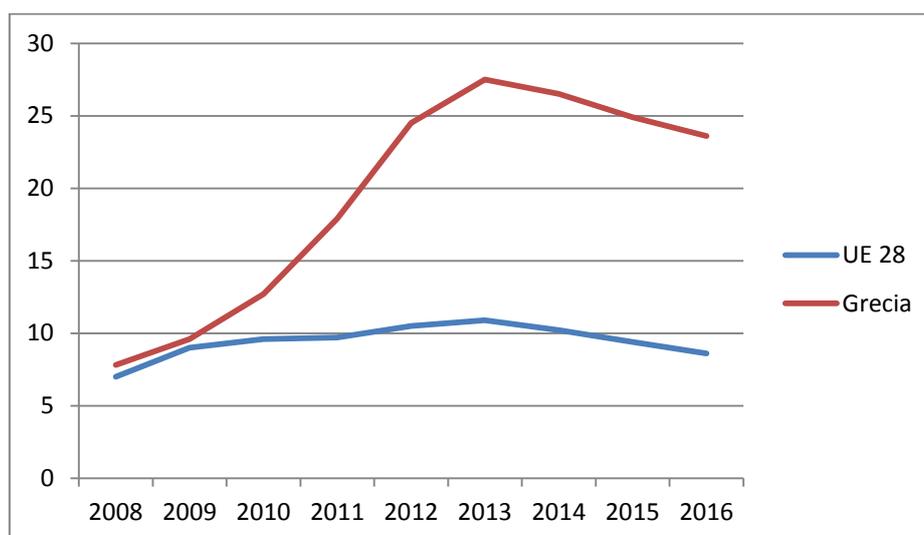
Gráfico 3.2. Comparación de la tasa de crecimiento del PIB real entre Grecia y la UE 28



Fuente: elaboración propia a partir de EUROSTAT.

La tasa de paro griega durante este periodo también comenzó a dispararse, hasta alcanzar un nivel máximo en el año 2013 (ver anexo 2) y registrando consistentemente valores muy por encima de la media del conjunto de la UE (RTVE.es, 2017) como podemos observar en el Gráfico 3.3. Este hecho no sólo ayudó a que la economía griega se hundiera aún más, sino que también propició que la tensión social se acrecentara y contribuyó de forma incuestionable al rápido empobrecimiento de la población griega en general.

Gráfico 3.3 Comparación de la evolución de la tasa de paro entre Grecia y la UE 28



Fuente: elaboración propia a partir de EUROSTAT

En febrero del año 2010, el primer ministro Yorgos Papandreu propuso una serie de reformas ante la mala situación económica y las pesimistas perspectivas de futuro (el llamado “plan de austeridad”) que posteriormente fue aprobado por Bruselas. Luego, según información recogida de la web oficial de la Unión Europea (Europa.eu), en una reunión de los Jefes de Estado, se llegó al acuerdo de apoyar al gobierno griego para que éste cumpliera el Plan de Estabilidad y Crecimiento (PEC) en 2010. Más tarde, en marzo de ese año, los líderes del Eurogrupo prometieron una mayor coordinación económica y los miembros de la Eurozona dieron su consentimiento para llevar a cabo un plan para ayudar a Grecia con el problema de déficit público (Coronil, 2016).

4. LAS RESPUESTAS A LA CRISIS: INTERVENCIÓN Y RESCATES

En este apartado se resumirá el contenido de los rescates a Grecia y sus condiciones, así como su estructura, acreedores y las consecuencias directas de los mismos. Este análisis es de gran relevancia, ya que los rescates en cuestión y las medidas impuestas para su realización efectiva fueron uno de los detonantes por los que el escenario del posible *Grexit* cobró más fuerza.

4.1. Situación financiera previa a los rescates

A finales del año 2009, Grecia estaba en una situación muy delicada. El nivel de endeudamiento se estaba disparando y la confianza en su solvencia comenzó a disminuir drásticamente. El 22 de diciembre de este año, la agencia de rating “Moodie´s” rebajó la calificación de la deuda soberana del país heleno de “A1” a “A2”, y tan solo tres semanas después, el 13 de enero de 2010, una comisión de expertos del Fondo Monetario Internacional (FMI) llegó a Atenas, a petición del propio país, para estudiar la posibilidad de una eventual asistencia técnica en términos financieros (RTVE.es, 2017).

El 25 de ese mismo mes, Grecia realizó la primera emisión de deuda pública soberana del año 2010, por valor de 5.000 millones de Euros en bonos a 5 años. En el conjunto del citado año, Grecia debía refinanciar un pago de 54.000 millones de euros de deuda, de los cuales, 20.000 millones debían pagarse en el segundo trimestre de ese mismo año.

En los meses sucesivos, Grecia continuó emitiendo bonos, y como contrapartida, el mandatario heleno del momento, Yorgos Papandréu, se comprometió a tomar duras medidas con el fin de reducir el elevado déficit público del país (RTVE.es, 2017). Estas medidas, que incluían una fuerte contracción del gasto público y recortes en los salarios de los empleados públicos así como en las pensiones, unidas a las ya tomadas durante los meses previos, ocasionaron una escalada de tensión social y violencia sin precedentes. Cabe mencionar la fecha del 5 de mayo de 2010, cuando tras cuatro días de huelga general y con los servicios públicos trabajando a niveles mínimos, se produjeron tres muertes durante las protestas (RTVE.es, 2017).

4.2. Los rescates

4.2.1. Primer rescate.

El dos de mayo de 2010 se aprobó el primer rescate oficial, en el que los representantes de la Unión Europea y del Fondo Monetario Internacional tomaron parte de forma conjunta (la denominada “Troika”), para tratar de evitar la bancarrota del país. El montante de este paquete de ayudas ascendió a

110.000 millones de euros que se abonarían a lo largo de tres años. En cuanto a la estructura del crédito, 80.000 millones de euros fueron préstamos bilaterales entre Grecia y países de la Eurozona, y los 30.000 millones restantes fueron prestados por el Fondo Monetario Internacional. La carga financiera de interés inicial a la que se enfrentaba Grecia en el primer rescate era aproximadamente del 3,68% por parte de sus socios Europeos y del 3,25% por parte del FMI (Portela, 2015).

El 19 de mayo de ese mismo año Grecia recibió el primer tramo de la ayuda europea por valor de 14.500 millones de euros, ya que próximamente vencía un bono a diez años por el que Grecia debía efectuar un pago inmediato a los acreedores de 9.000 millones de euros y que no podía afrontar (RTVE.es, 2017). Además de la necesidad de asistencia financiera para evitar la bancarrota, con este rescate se pretendía que el país heleno volviera a tener acceso a los mercados financieros y que aumentara la confianza en su capacidad de gestión sobre la deuda (Parliament.uk, 2015) ya que también por estas fechas, la calificación de la deuda Griega había sido objeto de rebaja por la agencia de rating “Standard and Poor’s” al nivel del *bono basura*,¹ por lo que precisaba de instituciones como la UE y el FMI para conseguir ayuda financiera (RTVE.es, 2017).

4.2.2. Segundo rescate.

A principios de 2012, Grecia volvía a sufrir riesgo de quiebra financiera debido a que no podía hacer frente a sus obligaciones de deuda, y el objetivo del primer rescate no había producido los efectos deseados, por lo que se acordó un nuevo rescate con la Unión Europea y el FMI. Este segundo rescate ascendió a 240 billones de euros en su totalidad y, además de las instituciones públicas previamente mencionadas, también tomó parte en el mismo el propio sector financiero privado europeo (la banca comercial principalmente).

Como contrapartida, Grecia tendría que cumplir con los objetivos de gasto público acordados, acometer reformas fiscales y aceptar un mayor grado de

¹ Bonos de alto rendimiento cuya principal característica es el alto nivel de impago, tanto de capital como de intereses, y que es compensado al acreedor con una alta rentabilidad (Pariente, 2017).

intervención y liderazgo sobre el país por parte del Banco Central Europeo, la Comisión Europea y el FMI, conocidos como la *Troika* (Harari, 2015, pág. 4).

4.2.3. Tercer rescate

Por último, el 13 de julio de 2015 se acordó el tercer y último rescate de Grecia llevado a cabo hasta la fecha. Dos hechos hicieron necesario la aplicación de este tercer rescate:

- A) El primer motivo fue la aguda crisis bancaria por la que el país estaba atravesando, fruto de la retirada masiva de dinero de los bancos griegos, y la ruptura de las negociaciones entre el Eurogrupo y Grecia para extender el programa de rescates. En consecuencia, el gobierno griego se vio obligado a tener que aplicar controles de capital que limitaban la cantidad que podía ser retirada de los bancos. Además, la bolsa y los bancos cerraron de forma generalizada el 28 de junio de ese año, hecho conocido como el “Bank Holiday” (Harari, 2015, pág. 14).

- B) El segundo motivo, fue la incapacidad del país heleno para cumplir con los plazos de los recates anteriormente recibidos. En junio de 2015, el gobierno seguía teniendo problemas para encontrar financiación en los mercados, y el último paquete de ayudas recibido databa del mes de agosto del 2014. Durante este tiempo, se habían mantenido al corriente con los pagos de deuda y prestaciones sociales mediante:
 - 1. El Retraso de pagos a proveedores del Estado.
 - 2. Mandando a las entidades públicas transferir sus reservas al Banco de Grecia (600 millones de euros, aproximadamente)
 - 3. Pagando al FMI 750 millones de euros de deuda utilizando, para ello, las reservas del país heleno que tenía depositadas. (Harari, 2015, pág. 14).

Pero a finales de junio de 2015, Grecia no cumplió con sus obligaciones y no efectuó el pago de 1.500 millones de euros al FMI. Ésta era la primera vez en la historia que un país desarrollado no pagaba un crédito al FMI, considerado un organismo supremo en materia crediticia a nivel mundial.

El 11 de agosto de 2015 se llegó a un acuerdo con los acreedores para recibir un tercer recate por un valor total de 86.000 millones de euros, que se abonarían a lo largo de tres años. Tras este acuerdo, Grecia obtuvo un primer desembolso inmediato de 24.000 millones de euros, de los que 10.000 millones fueron destinados a recapitalizar la banca, 7.200 millones a devolver el crédito puente obtenido de los socios de la Eurozona en julio, y los otros 5.000 millones de euros se destinaron al pago de vencimientos al FMI y al BCE, en agosto y septiembre (INTERECONOMIA, 2015).

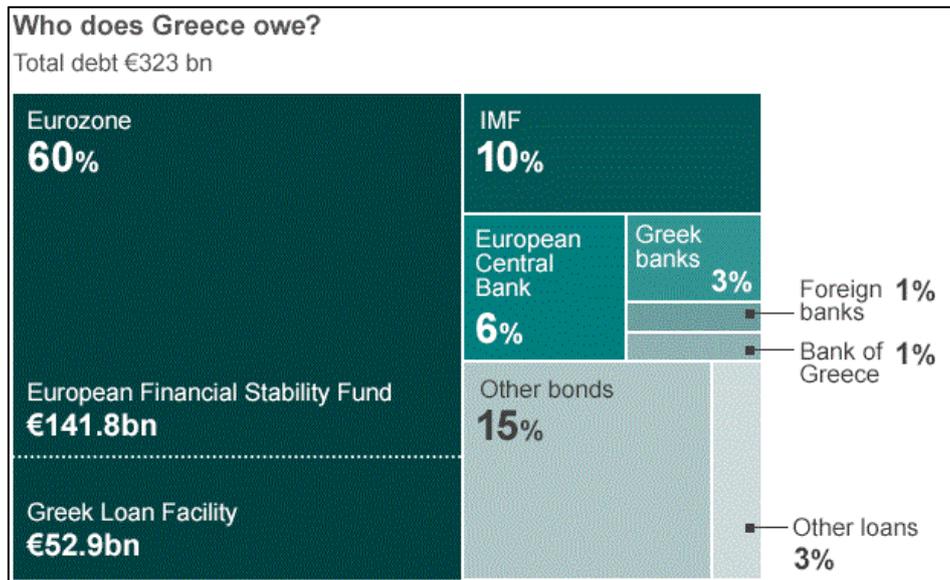
4.3. Estructura y acreedores de los rescates.

En cuanto a los acreedores de deuda Griega, como podemos observar en el Gráfico 4.1, más de la mitad de los 323 billones de euros de deuda griega fueron absorbidos por la Eurozona (el 60%, aproximadamente).

Cabe destacar el papel de Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF), entidad jurídica creada por la Unión Europea en 2010, y “cuyo principal objetivo es preservar la estabilidad financiera en Europa a través del ofrecimiento de apoyo financiero a Estados de la zona del euro que se hallen en una situación de crisis económica” (European Financial Stability Facility, 2012).

También se ha de resaltar la baja proporción de deuda asumida por los bancos griegos (el 3%), debido principalmente a su deteriorada situación económica, y a su escasa liquidez.

Gráfico 4.1 Estructura de los acreedores de la deuda griega 1

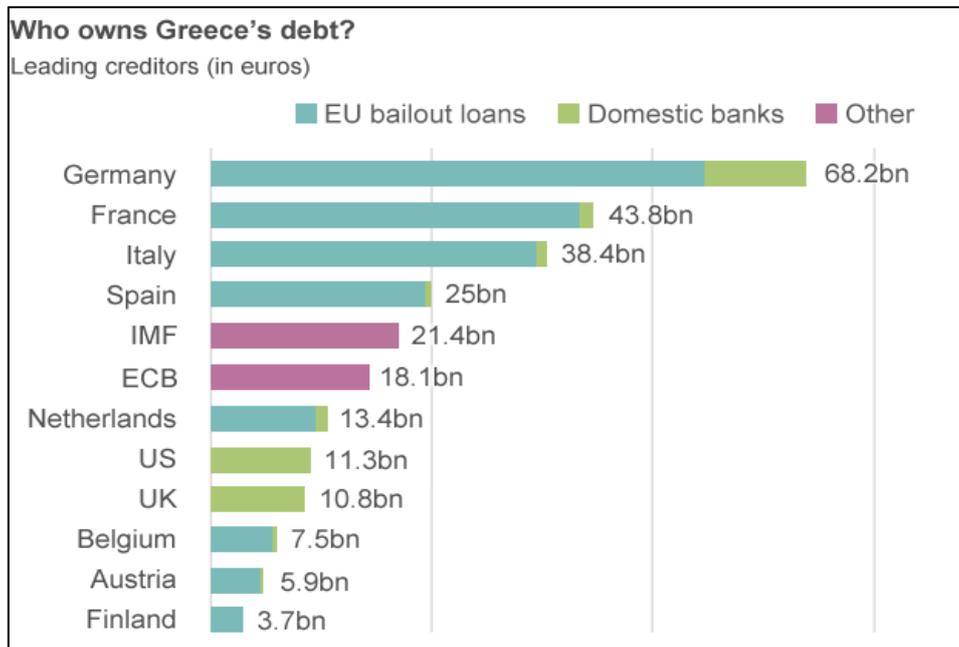


Fuente: extraído de BBC.co.uk

En cuanto a la contribución por países en la compra de deuda griega, como podemos observar en el Gráfico 4.2, la mayoría de éstos fueron Estados miembros de la Zona Euro. También podemos observar que el país que más ayuda financiera ha prestado es Alemania, hecho que explica los conocidos conflictos políticos entre ambos países en los últimos años.

En cuanto a la compra de deuda soberana griega por parte del sector financiero privado (bancos), podemos observar que entidades financieras tanto de Reino Unido como de los Estados Unidos han realizado compras de deuda griega por importes muy superiores a los realizados por los bancos de los países de la Zona Euro, a excepción nuevamente de los bancos alemanes.

Gráfico 4.2 Estructura de acreedores de la deuda griega 2



Fuente: extraído de BBC.co.uk

4.4. Balance de los rescates

En resumen, se produjeron tres rescates sucesivos en los años 2010, 2012 y 2015 cuyos objetivos eran básicamente los siguientes:

- Evitar la quiebra financiera del país heleno, hecho técnicamente denominado como “*sovereign default*” o impago de la deuda soberana.
- Aumentar la competitividad del país mediante una serie de reformas fiscales enfocadas a la reducción del gasto público y de los salarios.
- Facilitar el acceso de Grecia a los mercados financieros y aumentar la confianza de los inversores con respecto a la deuda griega.

Como contrapartida, el gobierno griego tuvo que aplicar duras políticas de ajuste que fueron fuertemente rechazadas por grandes sectores de la población. Algunas de las medidas que generaron más rechazo social fueron las siguientes:

- Subida de impuestos: el IVA se incrementó en dos puntos hasta llegar al 23%, además se incrementaron los impuestos sobre el tabaco, bebidas

alcohólicas y combustibles. También se crearon impuestos especiales sobre el patrimonio, que gravaba entre 0,5 euros y 16 euros el metro cuadrado, y sobre los bienes de lujo.

- b) Recortes en las pensiones: se redujeron en un 20% las pensiones de más de 1.200 euros en el importe que excediera esa cantidad, y se recortó un 40% el importe que excediese los 1.000 euros en las pensiones a jubilados con menos de 55 años. Además, se aumentó en 3 años el periodo de cotización necesario para poder optar a una pensión completa.
- c) Recorte de funcionariado: se suprimieron 30.000 empleos públicos, mandando a estos trabajadores a una reserva previa al despido o la jubilación (Doncel, 2011).
- d) Privatizaciones: como medida que formaba parte del acuerdo para el tercer rescate, se creó el Fondo de Privatizaciones Griego, que pretende recaudar 50.000 millones de euros mediante la venta de activos del país. Una de las privatizaciones más sonadas fue la de la empresa pública de transferencia de electricidad² (Dalton, 2015)
- e) Reforma laboral: a lo largo de las negociaciones para los diferentes rescates se acordaron varias reformas laborales para dar una mayor flexibilidad al mercado de trabajo griego. Estas medidas de desregulación laboral provocaron una caída brusca de los salarios, así como el abaratamiento de los costes de despido, entre otros efectos. Por ello, ésta fue una de las reformas más impopulares (Mantas, 2015)

Todas estas medidas, promovidas por los acreedores de Grecia con la Unión Europea a la cabeza, provocaron una gran tensión entre ambas partes, además de alentar el euroescepticismo entre la sociedad griega.

No obstante, los ajustes aceptados como contrapartida a la asistencia financiera no se limitaron a los rescates y, hoy en día, el gobierno griego sigue acometiendo reformas en la línea de las anteriormente señaladas.

² La empresa de transporte de electricidad ADMIE comenzó a operar como tal en 2012, tras desgajarse (pero sin dejar de ser pública) de una gran empresa estatal que participaba en varios segmentos del sistema eléctrico (Porquet & Velasco, 2015).

5. CONSECUENCIAS ECONÓMICAS DEL GREXIT

En este apartado se analizarán las posibles consecuencias que el denominado *Grexit* podría haber causado en los mercados de capitales. Dado que la deuda griega es uno de los mayores lastres con los que carga el país heleno, los hechos y consideraciones que en este apartado se presentan serán de gran importancia para comprender el contenido de este trabajo en su conjunto.

5.1. Consecuencias en los mercados de capitales.

5.1.1. La vuelta al Dracma y su implementación

Si el país heleno hubiese decidido salir de UEME, ya sea temporal o definitivamente, debería adoptar una nueva divisa que seguramente sería el antiguo “Dracma” o bien adoptar un “Nuevo Dracma”.

El cambio total de moneda no sería sencillo en ningún caso, y debería seguir una serie de pasos:

a) En primer lugar, es probable que se imprimiesen pagarés a corto plazo por parte del Banco Central Griego, principalmente para pagar a pensionistas y empleados públicos. Según Wolfgang Piccoli, mánager de Teneo Intelligence, en la primera semana se deberían imprimir pagarés por valor de 500 millones de euros (Petroff, 2015).

b) En segundo lugar, se tendrían que introducir “dracmas digitales”, es decir, sustituir cuentas corrientes y depósitos en euros por dracmas.

Este paso no sería tampoco sencillo, ya que la tasa de cambio tendría una gran volatilidad inicialmente, y aunque el gobierno quisiera fijar una tasa de referencia, su comportamiento y evolución dependería en gran medida de las preferencias y actitud de los particulares (Petroff, 2015).

c) En tercer lugar, sería de vital importancia que la nueva moneda fuese creíble y que la población la respaldase utilizándola como medio de pago. Para esto, el gobierno debería tomar medidas como, por ejemplo, obligar a pagar los impuestos y tasas en dracmas desde el momento en que se implantase (Petroff, 2015).

- d) Por último, el gobierno deberá elaborar los nuevos billetes y monedas y distribuirlos entre la población. El proceso de elaboración, según Bernd Kuemmerle, director de la división de billetes en Giesecke & Devrient (productor de billetes a nivel mundial) podría llevar hasta un año, y además podría tener un coste de entre 14 y 55 millones de euros para su producción, solamente considerando los billetes (Petroff, 2015).

Como se puede comprobar, el cambio de divisa es un proceso complejo que no puede realizarse de forma instantánea, sino que debería de ser progresivo, y además requiere que el Estado y el resto de agentes que participan en la economía lo respalden.

5.1.2. Evolución del nuevo Dracma en el corto plazo

La mayoría de expertos coinciden en que el nuevo Dracma sufriría una instantánea y drástica devaluación en el corto plazo, que se ha estimado de entre el 30% y el 60% de su valor inicial. Esta devaluación obedecería a la baja competitividad del país, al hecho de que previsiblemente también se producirá un exceso de oferta de dracmas al tipo de cambio inicial, y a que las expectativas de devaluación de dicha moneda precipitarían el que la población intentase cambiarla por euros tan pronto como fuese posible (Thomson, 2012).

El efecto principal que tendría dicha devaluación sería que el poder adquisitivo de los griegos disminuiría considerablemente (hecho que será también analizado posteriormente), pero también ocurriría que ciertas deudas o pagos futuros que el Estado deba realizar, como por ejemplo, muchas transferencias corrientes, se verían reducidas en términos reales. Esto podría propiciar una fuga de capitales masiva para evitar que los depósitos bancarios sean convertidos en dracmas, o también una retirada masiva de euros antes de que la conversión a dracmas se hiciera efectiva (Thomson, 2012).

No obstante, la devaluación monetaria podría ser beneficiosa para las exportaciones del país heleno (hecho que también será analizado más adelante) y beneficiar al crecimiento del sector turístico, ya que los turistas extranjeros verían como su dinero vería aumentado su poder adquisitivo dentro del país heleno (Grexit, 2015).

5.1.3. Efectos en el mercado de deuda

5.1.3.1. Deuda Pública

La gestión y evolución de la deuda soberana griega ha sido de gran relevancia y uno de los factores que han propiciado que Grecia pudiera salir de la UEME.

De una forma u otra, todo lo que ha ocurrido en los últimos años en relación al *Grexit* está relacionado con el volumen de deuda pública y con su financiación, como por ejemplo, las medidas de austeridad impuestas para rebajar el nivel de deuda en el medio plazo.

Como se ha mencionado anteriormente, en el año 2010 Grecia se convirtió en el primer país en ser rescatado de la Unión Europea, y su deuda soberana griega recibió la calificación de “bono basura”.

El volumen de deuda pública griega a finales de 2016 ascendió a 314.897 millones de euros, que representaba un 179% del PIB del país heleno, alcanzando los 29.273 euros per cápita (Expansión, 2017) .

En el caso de haberse producido el *Grexit*, y el teniendo en cuenta que debería adoptar una moneda que previsiblemente se depreciaría al menos en el corto plazo, el país heleno podría encontrarse con graves dificultades para cumplir con los pagos de deuda previamente acordados, ya que el volumen de deuda crecería en términos reales, si se considera la previsible evolución del tipo de cambio Euro/Dracma y considerando el hecho de que el 66% de la deuda griega pertenece al BCE y a los socios europeos, que lógicamente esperarían cobrar sus deudas en euros.

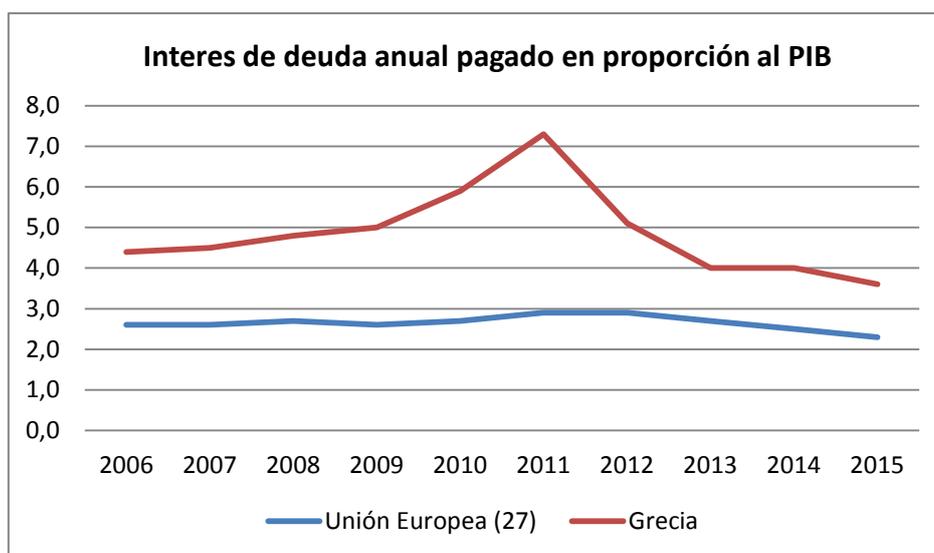
Llegados a este punto, muy posiblemente Grecia tendría que volver a negociar una reestructuración de la deuda, ya que de otro modo ésta sería impagable. No obstante, si Grecia abandonase la UEME, pero continuase dentro de la UE, podrá seguir recibiendo asistencia financiera, ya que existe una partida destinada a ayudar a los Estados miembros de la UE que no forman parte del Euro. Es la llamada *Balance of Payments Assistance*, de la que países como Hungría o Letonia ya se beneficiaron en su momento (Spiegel, 2015).

5.1.3.2. Intereses de deuda.

La evolución que ha sufrido la calificación de la deuda Griega por las diferentes agencias de rating, que ha sido claramente de tendencia negativa hasta alcanzar la calificación de “bono basura” en 2015 (RTVE.es, 2017), ha propiciado que el país heleno tuviese unos costes de financiación crecientes; es decir, que los intereses de deuda que ha de pagar sean mucho mayores.

En el año 2015, Grecia pagó un total de 6.325 millones de euros en concepto de intereses de deuda pública, suma que representaba el 3,6% de su PIB. Esta cantidad era muy elevada en términos relativos, ya que la media de los países de la UE para ese año se situaba en el 2,3% del PIB (EUROSTAT, 2017). El Gráfico 5.1 muestra la evolución del ratio intereses de deuda y PIB para Grecia y para la media del conjunto de países de la Unión Europea.

Gráfico 5.1. Comparación entre la UE 27 y Grecia sobre los intereses de deuda anuales pagados en relación al PIB



Fuente: elaboración propia a partir de EUROSTAT

En el año 2017, el bono Griego a 10 años ha seguido una tendencia bajista, situándose en mayo de ese año por debajo del 6% por primera vez después de la crisis (Datosmacro, 2017). Se espera que la tendencia continúe a la baja pero, en caso de que se hubiese producido el *Grexit*, lo más probable es que la prima de riesgo se hubiera vuelto a disparar, aumentando así el interés sobre

los bonos griegos. Ello hubiera dificultado nuevamente el acceso del país heleno a los mercados de capitales y causado un efecto negativo sobre el PIB. Además, si tenemos en cuenta el cambio de divisa, lo más probable es que el valor de los intereses pagaderos aumentaría en términos reales, debido a que el dracma sufriría una devaluación muy severa, al menos en el corto plazo.

Por otra parte, el hecho de que la prima de riesgo³ del bono griego aumente, podría tener efectos negativos sobre los bonos de otros países de la UEME, como por ejemplo España o Italia, encareciendo también así la financiación de su deuda (Spiegel, 2015).

5.2. Efecto a corto plazo del Grexit en las variables macroeconómicas.

En este apartado se analizarán las posibles consecuencias que podrían producirse en el escenario de la salida de Grecia de la UEME analizando diferentes variables macroeconómicas y teniendo siempre en consideración la incertidumbre económica que generaría el hecho en cuestión.

5.2.1. Efectos en el PIB.

El PIB es un indicador macroeconómico muy versátil y de gran utilidad para nuestro análisis. Los componentes del PIB son el consumo (C), la inversión (I), el gasto público (G) y las exportaciones netas (NX)⁴. En cuanto al comportamiento de estos componentes con relación al escenario del *Grexit* que aquí se plantea cabría señalar las siguientes consideraciones:

- a) El consumo (C) bajó en Grecia desde el inicio de la crisis de 2008, principalmente porque la renta disponible de las familias se había reducido por diferentes motivos, tales como la destrucción de empleo, la subida de impuestos o la caída de los salarios en término medio (Sandri, 2015). Si Grecia saliera del Euro, la incertidumbre sobre el futuro del país o las

³ Diferencia existente entre el interés que se pide a la deuda emitida por un país cuyos activos tienen mayor riesgo respecto de otro libre de riesgo. En la Unión Europea, la prima de riesgo se calcula respecto de Alemania porque se supone que su deuda pública es la que tiene menor riesgo de impago. La referencia general es el riesgo del bono alemán a 10 años.

⁴ No profundizaremos más en estos conceptos teóricos ya que ese no es el objetivo de este trabajo.

decisiones que el gobierno debería adoptar acrecentarían la desconfianza, afectando previsiblemente de forma negativa al consumo (Gracia, 2016).

b) Durante los años de crisis, la inversión (I) también se contrajo, pero a diferencia de otros países, el gasto público (G) aumentó, causando un déficit aún mayor del ya existente (EUROSTAT, 2017). Por otra parte, Grecia es un país importador, por lo que las exportaciones netas (NX) no han contribuido al PIB de forma positiva (Datosmacro.com, 2016). Analizaremos este hecho más adelante.

En resumen, como podemos observar, las expectativas sobre la evolución de los componentes del PIB, y por tanto del PIB en su conjunto, en caso de que el *Grexit* se produjera son claramente negativas.

De hecho, la compañía de rating Standard & Poor's elaboró un informe en 2015 en el que predijo que el PIB de Grecia caería durante los dos años siguientes (2016 y 2017) un 25%, aunque en los dos posteriores se esperaba que comenzara a crecer (Reuters, 2015). Por el contrario, en caso de permanecer, se esperaba que el crecimiento del PIB tomara valores positivos a partir de 2016, según la Comisión Europea.

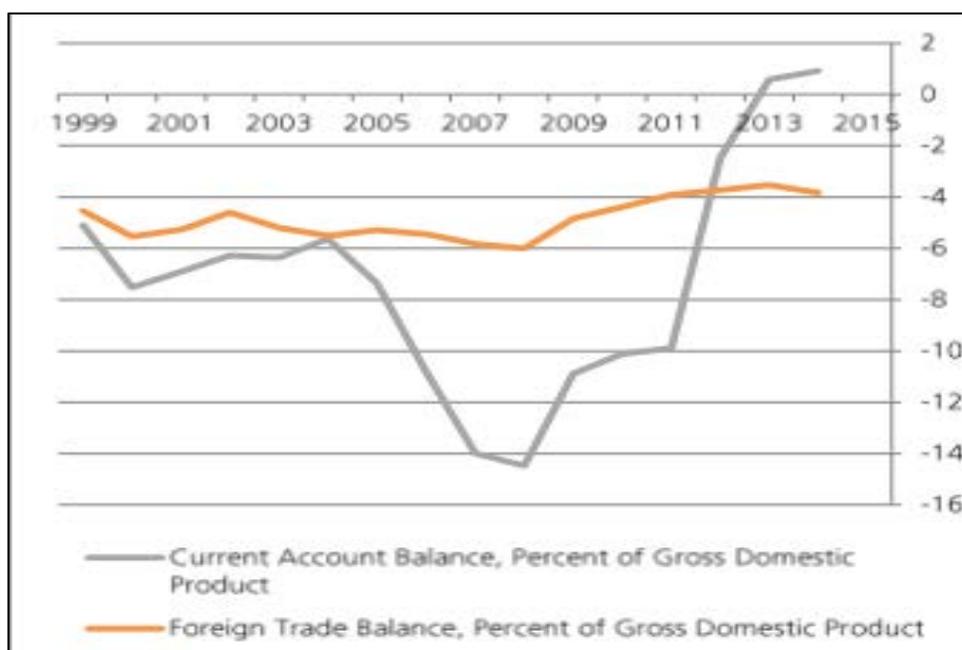
Hoy en día, podemos comprobar hasta cierto punto si las previsiones de dicha agencia se cumplieron o no en el escenario de la permanencia. Según los datos oficiales, el PIB de Grecia se estancó en 2016 ya que el crecimiento se situó alrededor del 0,01% (Datosmacro, 2017). Por otra parte las previsiones de crecimiento para el año 2017 sí fueron positivas, situándose, en principio, en el 3,1% según la Comisión Europea. Recientemente, las expectativas de crecimiento para el país fueron rebajadas, situándolas en el 2,6%, principalmente debido a la falta de acuerdo en relación a las condiciones de financiación de la deuda helena (La Vanguardia, 2017).

5.2.2. Efectos en la Cuenta Corriente.

La Cuenta Corriente es un apartado dentro de la Balanza de Pagos y recoge las operaciones reales (comercio de bienes y servicios) e intercambio de rentas que se producen entre los residentes de un país y el resto del mundo en un período de tiempo dado (EFXTO, 2018).

En el caso de Grecia, como podemos observar en el Gráfico 5.3, el saldo de su Cuenta Corriente (línea gris) es históricamente deficitario, y la Balanza Comercial expresada como porcentaje del PIB (línea naranja) toma valores negativos durante todo el periodo representado. Además, también podemos observar que en el año 2008 ese déficit alcanzó un máximo, que se ha ido contrayendo durante los años de la crisis debido a una drástica reducción de las importaciones del 44%, que ha sido causada por una contracción en la demanda e inversión relacionada con las medidas de austeridad, y un aumento de las exportaciones del 34% entre los años 2008 y 2013 (ING Research Department, 2015).

Gráfico 5.2. Cuenta Corriente y Balanza Comercial como porcentaje del PIB



Fuente: ING Research Department.

Por otra parte, si observamos el coeficiente de apertura externa, que es la suma del valor de las importaciones y exportaciones en proporción al PIB de un país, nos encontramos con un valor de 41%, que es relativamente reducido en comparación a la media global de la Unión Europea (73%) y de la de la Eurozona (93%). Estos datos nos indican que la economía Griega sigue siendo relativamente una economía cerrada (ING Research Department, 2015).

Al analizar el peso de las exportaciones en el PIB griego, nos encontramos con que solo el 11% de su PIB depende de la demanda exterior, dato muy reducido en comparación al resto de economías europeas (ING Research Department, 2015), como podemos observar en la Tabla 5.4.

Tabla 5.1. Dependencia de las exportaciones de diferentes países de Europa

Luxemburgo	59%
Irlanda	56%
Hungría	45%
República Checa	41%
Malta	39%
Bélgica	38%
Holanda	38%
Estonia	37%
Eslovaquia	37%
Lituania	33%
Eslovenia	33%
Bulgaria	32%
Dinamarca	31%
Letonia	29%
Rumanía	23%
Portugal	18%
Chipre	15%
Grecia	11%

Fuente: elaboración propia a través de ING Research Department.

Por todo lo expuesto, podemos inferir que si Grecia saliera de la UEME, y adoptara una divisa que en principio sería más barata (en términos reales) que el Euro, es muy probable que sus exportaciones aumentarían y las importaciones se redujeran considerablemente, debido a la diferencia de precios ocasionada por el cambio de divisa. Esto produciría un saneamiento o mejora de la Cuenta Corriente griega, aunque su efecto sobre el PIB, debido a que Grecia es una economía bastante cerrada (OEC, 2017), sería muy limitado, al menos en el corto plazo. Por otra parte, la caída de las importaciones supondría también un lastre al crecimiento económico futuro.

Por otra parte, el efecto que se produciría en la UE por una posible caída de la demanda de productos por parte de Grecia, debido al encarecimiento relativo de los mismos en el país heleno, también sería muy limitado ya que la dependencia de las exportaciones europeas al país heleno representa, de media, apenas el 0,2% del PIB.

El único país que se podría ver perjudicado por esta situación sería Chipre, ya que el valor añadido de varios grupos de productos depende al menos en un 20% de la demanda de Grecia, como podemos observar en la Tabla 5.5.

Tabla 5.2. Dependencia de los productos griegos de Chipre.

Material óptico y eléctrico	60%
Productos químicos	50%
Productos textiles	30%
Maquinaria	23%
Cuero y productos derivados	21%
Agricultura, caza, tala y pesca	6%
Manufacturas para el transporte	5%

Fuente: elaboración propia a partir de ING Research Department.

5.2.3. Desempleo

Como hemos visto en el apartado 3.1, el desempleo es uno de los mayores problemas a los que se enfrenta la economía Griega debido a la elevada tasa de paro, y a las propias dificultades del país heleno para generar empleo.

Tradicionalmente, las políticas empleadas para para atajar el desempleo han sido de dos tipos:

La primera, es la aplicación de una política fiscal expansiva, que consiste en aumentar el gasto público para impulsar la economía, y en consecuencia reducir el desempleo.

El problema que surge de la aplicación de esta política es que un aumento del gasto público va normalmente ligado a un mayor nivel de déficit y/o

endeudamiento. En el caso de Grecia, esta política no sería posible aplicarla en ningún caso, ya que permaneciendo en la zona Euro, las políticas de austeridad que se le exigen van en sentido contrario, y en el escenario planteado por un hipotético *Grexit*, el país heleno tendría graves dificultades para conseguir financiación necesaria para poder aplicar estas políticas.

La segunda política, que supondría actuar sobre el tipo de cambio, consiste en forzar una devaluación de la nueva moneda para que su industria gane competitividad de cara al exterior y aumente la producción destinada a ser exportada. En consecuencia, las empresas demandarán más empleo para cubrir el aumento de la producción.

Esto se puede conseguir de varias formas como, por ejemplo, mediante el establecimiento de un tipo de cambio fijo o bien aumentando la oferta monetaria para que bajen los tipos de interés presionando a su vez el tipo de cambio de la divisa.

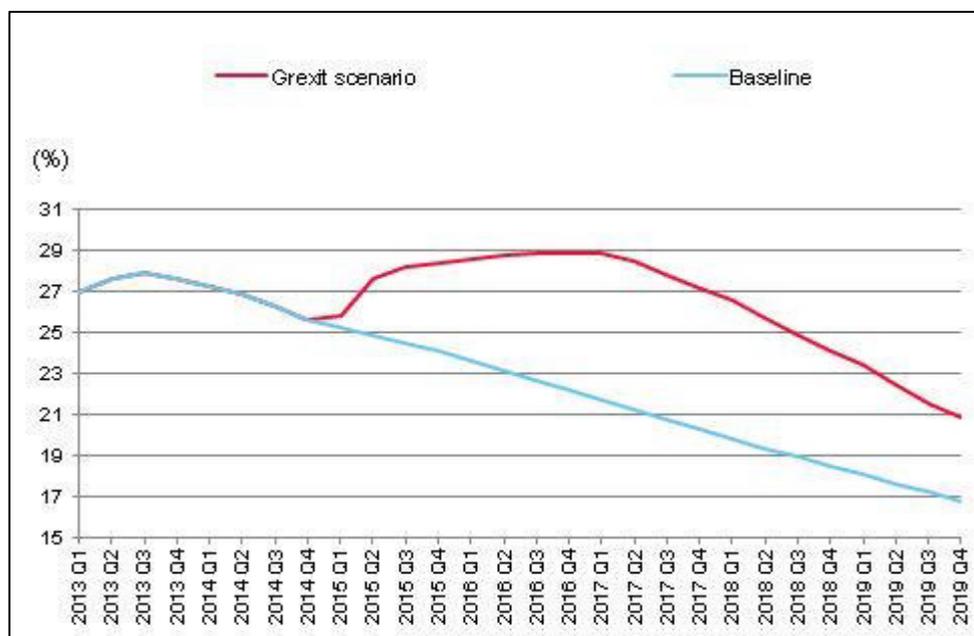
Sin embargo, estas políticas solo pueden ser desarrolladas por la autoridad monetaria pertinente, que en este caso es el Banco Central Europeo, por lo que Grecia no tiene competencia ni capacidad para llevarlas a cabo. Es cierto que si el país heleno volviera al Dracma, tendría autoridad para aplicar estas políticas, pero como hemos visto anteriormente, el peso de las exportaciones en el PIB griego es bastante reducido, y por tanto, sus efectos en la reducción del paro no sería muy determinantes por esta vía, al menos en el corto plazo.

Por otra parte, el BCE está en estos momentos aplicando políticas monetarias ultra expansivas basadas en la compra masiva de títulos de deuda, y los tipos de interés en la Zona del euro están marcando mínimos históricos, por lo que salir de la Unión Monetaria con la devaluación de la divisa como pretexto no parece coherente en estos momentos.

Por último, si tenemos en cuenta la opinión de la mayoría de expertos, podemos observar que sus predicciones también indican que la evolución de la tasa de desempleo no mejoraría en el escenario del *Grexit* (Reuters, 2015), tal y como se pone de manifiesto en el Gráfico 5.6, elaborado por Standard & Poor's en el año 2015. La línea roja muestra la evolución de la tasa de

desempleo en el caso de que el *Grexit* se produjera, mientras la línea azul muestra las previsiones de evolución de dicha tasa en el escenario opuesto.

Grafico 5.3. Evolución de la tasa de paro en Grecia en ambos escenarios según Standard and Poor´s



Fuente: extraído de Standard and Poor´s (fecha)

5.2.4. Inflación y estabilidad de precios.

Grecia es un país perteneciente a la UEM, por lo que su capacidad para influir en la inflación es bastante limitada, ya que ésta es una función clásica de los Bancos Centrales, y en este caso del Banco Central Europeo, que vela por la estabilidad de precios y tiene como objetivo inflacionario tasas inferiores pero próximas al 2% (Banco de España, 2016).

En el año 2016, el IAPC (Índice Armonizado de Precios al Consumo), indicador que tiene por objetivo crear una medida común de inflación, se situó en el año 2016 en la Eurozona en el 1,1%, mientras que para Grecia dicho valor experimentó un crecimiento inferior, situándose en el 0,3%. En cuanto al año 2017, datos recientes muestran que el IAPC se situó en Grecia en un 1,0%, mientras que la media de la Eurozona fue del 1,4% (Datosmacro.com, 2018). Esto se debe en gran medida a que la recuperación económica en Grecia está siendo más lenta que en el resto de la Zona Euro.

En cuanto a las perspectivas de inflación para los próximos años en la Zona Euro, las previsiones apuntan a que la tasa de inflación, medida a través del IAPC, seguirá una tendencia de crecimiento positivo aunque poco pronunciado, situándose en un 1,4% en 2018 y 2019, y un 1,7% en 2020 (Banco Central Europeo, 2018). Para Grecia, podemos observar que el IAPC acumulado desde el mes de enero es del 0,1%, lo que nos lleva a pensar que este dato se situará de nuevo en valores inferiores a los de la Eurozona.

En el supuesto de que se produjera el *Grexit*, el periódico *The Economist* predijo que inmediatamente la inflación subiría de forma repentina, debido a la fuerte devaluación esperada del Dracma, llegando hasta el 35% (*The Economist*, 2015). En los dos años siguientes, la inflación sufriría una tendencia a la baja hasta situarse en el 6%, según prevé *Standard & Poor's*.

La inflación que se podría dar en caso de que el *Grexit* se produjera afectaría negativamente al bienestar social por los siguientes motivos:

1. El poder adquisitivo de las familias se vería reducido, ya que al ser Grecia un país netamente importador, como hemos visto anteriormente, el precio de los productos importados aumentaría sustancialmente debido a las diferencias en el tipo de cambio.
2. Los ahorradores saldrían perjudicados al perder valor los depósitos bancarios, primero por ser transformados en la moneda local (Dracma), y posteriormente por la evolución de precios.
3. La incertidumbre generada en cualquier proceso inflacionario severo es, en general, perjudicial para la evolución de la economía.

Por otra parte, el proceso inflacionario esperado en caso de que el *Grexit* se produjera también podría tener algunos aspectos positivos, ya que los deudores saldrían beneficiados al reducirse el valor de los flujos percibidos en el futuro en términos reales. El Estado, que es deudor por naturaleza, también saldría beneficiado en ese aspecto ya que las transferencias corrientes que realizara, como por ejemplo las pensiones o subsidios, tendrían menor valor en términos reales.

6. CONSECUENCIAS SOCIALES Y POLÍTICAS DEL GREXIT

En este apartado se mencionarán las posibles consecuencias de carácter social, además del desempleo que ya ha sido mencionado en el apartado 5.2.3 de este trabajo, que podrían producirse si Grecia saliera de la UEME. Por último se hará una pequeña mención al *Brexit* y se trazarán ciertos paralelismos entre ambos escenarios.

6.1. Consecuencias sociales.

6.1.1. Prestaciones sociales

Los recortes en prestaciones sociales, principalmente en las pensiones, han sido una condición indispensable impuesta por la Troika para que Grecia recibiera asistencia financiera. El actual primer ministro, Alexis Tsipras, mostró en varias ocasiones su reticencia a realizar cualquier reforma sobre las mismas, y la imposición de estas medidas por parte de la *Troika* fue causa directa de la escalada de tensión entre ambas partes.

No obstante, el ejecutivo heleno accedió y realizó varias reformas, principalmente sobre las pensiones. De hecho, la última reforma ha entrado en vigor en 2017, y fusiona todas las cajas existentes hasta el momento (9 en total) en una sola entidad (Agencia EFE, 2017). Por otra parte, la ayuda financiera internacional ha sido clave para que el ejecutivo heleno pudiera afrontar el pago de pensiones y demás prestaciones sociales.

En caso de que se produjera el *Grexit*, el país heleno tendría graves problemas, al menos en el corto plazo, para mantenerse al corriente de todos los pagos, y eso incluye las pensiones y prestaciones sociales, por lo que seguramente se producirían más recortes en las mismas, o aplazamientos de pago. Todo esto tendría lugar, además, en un momento en el que muchas familias dependen de estas prestaciones para poder subsistir, por lo que la disminución o impago de las mismas acentuarían el empobrecimiento de la sociedad griega.

Por otra parte, las sucesivas reformas de las pensiones realizadas en los últimos años han sido vitales para asegurar la sostenibilidad de las mismas y

contribuir al saneamiento de las cuentas públicas; por lo que es muy probable que se hubieran producido en cualquiera de los dos escenarios.

6.1.2. Crisis migratoria actual

Grecia es un país con una localización geográfica estratégica, situado entre Italia, las antiguas Repúblicas Yugoslavas, Turquía y África.

Desde hace tiempo, Grecia ha sido un país de entrada a la Unión Europea para los inmigrantes ilegales procedentes de África, al igual que España e Italia. También ha contado con un alto número de inmigrantes albanos, ya que uno de cada tres inmigrantes legales en el país heleno proceden de Albania (Datosmacro, 2017).

Hoy en día el mayor flujo de inmigrantes, ya sean legales o ilegales, y de refugiados que intentan acceder al país heleno proceden de Afganistán, Siria e Irak (90%), debido a la inestabilidad y la guerra en esa zona de Oriente. La mayoría de esos inmigrantes no buscan asentarse en Grecia e intentan continuar su travesía hasta países como Alemania, Francia o Reino Unido. No obstante, decenas de miles de inmigrantes se encuentran bloqueados en Grecia por tiempo indefinido, principalmente por el rechazo de los países de la Unión Europea a acogerles, ya que 66.000 refugiados deberían haber sido recolocados en diferentes países de la UE (Suances, 2016) ocasionando una gran crisis política y humanitaria que no parece tener solución, al menos en el corto plazo.

La Unión Europea ya tomó cartas en el asunto, y destinó en 2016 un paquete de ayudas por valor de 700 millones de euros, que se entregarán a lo largo de los próximos tres años, para intentar cubrir las necesidades básicas de estas personas (Suances, 2016).

Como podemos observar, Grecia está desempeñando un papel de contención más que relevante dentro de la actual crisis migratoria europea, y la salida de este país de la Unión Económica y Monetaria añadirá aún más incertidumbre a un problema que actualmente no parece tener una solución clara.

Por otra parte, si no se consiguiera acordar una salida “pacífica” y de mutuo acuerdo de la Eurozona, es posible que ello desencadenara una desconexión total entre Grecia y la Unión Europea. En este caso, la UE perdería el control sobre el problema migratorio y, posiblemente, Grecia pediría mayores concesiones para continuar bloqueando a los inmigrantes, ya que en caso de que abrieran sus fronteras, la contención y reubicación de los mismos supondría un desafío de grandes dimensiones para la UE.

6.2. Consecuencias políticas.

En este apartado analizaremos otras posibles repercusiones que podrían producirse en caso de materializarse el escenario del *Grexít*.

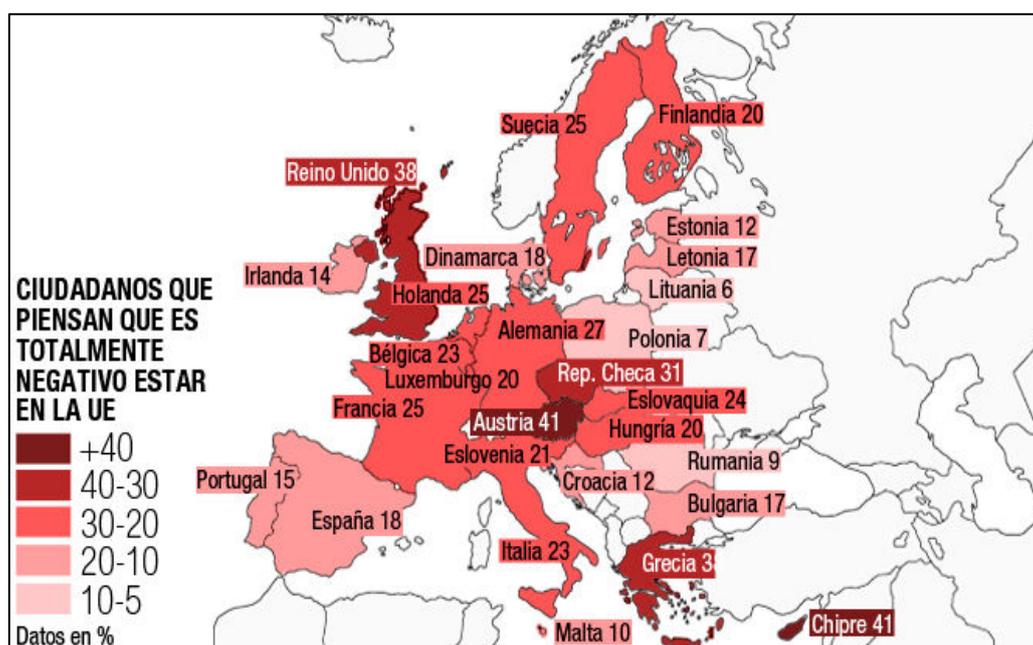
6.2.1. Auge de movimientos euroescépticos.

El euroescepticismo es un movimiento político y social que se basa en el rechazo, en mayor o menor medida, de la Unión Europea por parte de los ciudadanos europeos (Universitat de València, 2009). Entre ellos, podemos destacar los casos del Frente Nacional en Francia o del Partido por la Libertad en Holanda, como especialmente significativos, sin olvidar el Partido por la Independencia del Reino Unido (UKIP en sus siglas en inglés) promotor del *Brexit*. En los últimos años, estos movimientos políticos han experimentado un crecimiento notable, debido principalmente a la gestión de la crisis económica y financiera europea de los últimos años, que ha tenido como consecuencia una notable disminución del apoyo a la Unión entre los ciudadanos europeos (Aixalá i Blanc, 2014), y a la gestión de la crisis migratoria actual.

Por todo esto y en términos generales, los europeos hoy, tienen una imagen menos positiva de la Unión, confían menos en sus instituciones y se preguntan si la pertenencia de su país a la Unión sigue siendo favorable en términos de coste-beneficio (Aixalá i Blanc, 2014).

En el Gráfico 6.1 podemos observar la distribución del euroescepticismo más radical dentro de la Unión Europea. En él se puede apreciar cómo Francia y Alemania, países que conforman el eje central de la UE, y por consiguiente de la UEME, presentan unos índices relativamente altos.

Grafico 6.1 Euroescepticismo dentro de la UE.



Fuente: extraído de lainformación.com

En el caso de que Grecia saliera de la UEME, y en última instancia, de la Unión Europea, todos estos movimientos seguramente observarán la evolución del país heleno, y en caso de ser positiva, contarían con un ejemplo claro y real de que la salida de la UEME, y tal vez de la Unión Europea, es un camino no sólo posible sino también próspero (Durdén, 2016).

6.2.2. Reacciones dentro la Unión Europea

No es tarea fácil anticipar la posición que adoptaría la Unión Europea frente este desafío, ya que no existen precedentes de un país que haya abandonado el euro. El caso más similar podría ser el de Reino Unido, que recientemente ha tomado la decisión de abandonar la U.E. (*Brexit*).

No obstante, existen diferencias obvias entre estos dos casos, como es el hecho de que, en primer lugar, Grecia solo se plantea abandonar la UEME, pero no la Unión Europea, mientras el Reino Unido plantea una desconexión total. En segundo lugar, Reino Unido posee una divisa diferente al Euro (la Libra esterlina), y además, la realidad económica de ambos países no es ni por asomo parecida (Shaw, 2015)

Por estos motivos, entre otros, y dada la complejidad de ambos escenarios, se antoja extremadamente complicado poder establecer similitudes entre ellos, y más aún predecir las reacciones de ambas partes con que se pueda producir la salida en ambos casos.

Sin embargo, a diferencia de la marcha del Reino Unido de la UE, la salida de Grecia de la UEME podría también producir un posible “efecto contagio” entre otros países del sur de Europa que también están atravesando dificultades económicas. Esto ocurriría principalmente si Grecia consiguiera una quita o repudia de sus obligaciones, ya que una vez se haya creado el precedente de una nación que prefiera retirarse del euro en vez de cumplir con sus obligaciones con la eurozona, aumentará el riesgo de que otras naciones pudiesen plantearse ese mismo camino (BBC Mundo, 2015).

Por este motivo, es probable que la Unión Europea no contemple hacer muchas concesiones y exija a Grecia el reembolso total de la deuda que tiene con el BCE y el resto de socios de la Eurozona.

6.2.3. Un fracaso político

Sin tener en cuenta el coste económico de este escenario, la salida de Grecia de la UEME, podría tener un impacto político aún más doloroso. Especialmente si, además, decide abandonar definitivamente la UE (BBC Mundo, 2015), ya que sería un duro golpe para el ambicioso proyecto de integración que supone la UE y la UEME. Por otra parte, pondría de manifiesto la escasa capacidad de las instituciones europeas para manejar situaciones de crisis y, lo que es peor, de poder alcanzar soluciones en momentos de dificultad, mermando así su reputación y credibilidad en la esfera internacional.

No obstante, el fracaso político no recaería únicamente sobre las instituciones europeas, sino también sobre el conjunto de socios de la Eurozona, ya que en los últimos años no se ha podido apreciar un consenso claro entre los gobiernos de los diferentes países sobre la estrategia a seguir. Por una parte, ha habido gobernantes de países como es el caso de España, Francia o Italia que han optado por una estrategia que podríamos tildar de “blanda” o flexible, y que han rechazado por completo el escenario del *Grexit*. Por otro lado, el

discurso de los gobernantes de países como Austria, Alemania y Letonia, entre otros, que se han mostrado más tajantes e inflexibles frente al escenario en cuestión. Destacan, por ejemplo, las declaraciones del ministro de economía austriaco sobre el *Grexit* como algo irremediable para evitar mayores riesgos económicos dentro de la UEME, o del gobierno de Letonia, que se opuso tajantemente a cualquier rebaja de deuda al país heleno (El diario, 2015).

6.3. Brexit

El término *Brexit* es la abreviatura de dos palabras en inglés, “Britain” (Gran Bretaña) y “exit” (salida), y que hace referencia a la salida del Reino Unido de la Unión Europea (BBC Mundo, 2016). El 2 de abril de 2019 el Reino Unido dejará de formar parte de la UE de forma oficial, aunque los británicos han pedido una prórroga hasta el 31 de diciembre de 2020 para completar la salida alargando de esta forma el periodo de transición (Lorente, 2018).

Es evidente que ambos casos (*Brexit* y *Grexit*) no son similares, ya que en primer lugar, las motivaciones que impulsaron sendos movimientos son muy diferentes. En el caso del *Brexit*, la crisis migratoria y el deseo de tener un mayor control sobre las fronteras fueron el principal detonante (Mowat, 2017), mientras que el caso del *Grexit* surge como consecuencia de la crisis económica y los duros recortes que le fueron impuestos al país heleno. En segundo lugar, el grado de integración económica de ambos países no es el mismo en el seno de la UE, ya que Reino Unido, por ejemplo, nunca llegó a adoptar el Euro mientras que Grecia si lo hizo.

No obstante, salvando las grandes diferencias entre ambos casos y que no vamos a analizar debido a su complejidad y a que no es objeto de este trabajo, podemos identificar algunas similitudes reseñables:

- a) En primer lugar, en ambos países se planteó la salida de la UE o UEME en el caso de Grecia (con una previsible salida final de la UE en caso de producirse) por parte de partidos de corte populista; el “UKIP” en el caso de Reino Unido, y de “Syriza” en el caso de Grecia.

b) En segundo lugar, en ambos países las cámaras legislativas resultantes de las últimas elecciones han dado lugar a formaciones de gobierno muy heterogéneas (Tziamalís, 2017). En el caso griego es bastante evidente ya que Syriza (partido de extrema izquierda) pactó con ANEL (partido de extrema derecha) tras las elecciones de 2015 (Martín, 2015).

A partir de los hechos expuestos, podemos observar que existen similitudes en ambos casos en el campo de la política, aunque como se ha mencionado anteriormente, es difícil establecer paralelismos debido a que existen grandes diferencias históricas y económicas entre ambos países.

7. SITUACIÓN ACTUAL DE GRECIA EN EL SENO DE LA UEME

Por último, se dedica un breve apartado para recalcar que el *Grexít* es un escenario hipotético que a día de hoy ha perdido fuerza y que ya se contempla como algo remoto. No obstante, algunos años atrás fue una opción muy factible que pudo implicar importantes consecuencias en toda Europa, como hemos expuesto a lo largo de este trabajo.

Con todo, la realidad es que el *Grexít* nunca se llegó a producir, y que la situación económica en Grecia ha mejorado durante el 2017, al menos en sus cifras macroeconómicas, ya que el PIB creció un 1,4% respecto al año anterior (Datosmacro.com, 2018), lo cual arroja una tasa de crecimiento positivo que muestra síntomas de recuperación. Además, el 25 de septiembre de 2017 la Unión Europea dio por cerrado el procedimiento de déficit excesivo contra Grecia (RTVE.es, 2017).

Por otra parte, como recientemente ha dicho un alto representante de la Comisión Europea, "No se dan las condiciones propicias para hacer negocios, no hay la estabilidad necesaria y, por ahora, el Gobierno todavía no ha puesto las condiciones necesarias para atraer la actividad empresarial y las inversiones" (Vilaña, 2018), declaraciones que nos acercan a la realidad griega y nos muestran el largo camino que todavía ha de recorrer el país heleno hasta su recuperación, y especialmente, para reducir su alta tasa de desempleo, que en Diciembre de 2017 se situó en el 20,8% (Datosmacro.com, 2018).

No obstante, aunque la realidad del país heleno sea aún preocupante, las expectativas de crecimiento son positivas, ya que según la OECD la economía griega crecerá durante el 2018 y 2019 un 2% y un 2,3% respectivamente gracias a un esperado repunte en las inversiones, las exportaciones, y el aumento del consumo privado (Michalopoulos, 2018). Pese a la esperada mejoría económica, las cifras macroeconómicas aún se encuentran lejos de los valores que ostentaban antes de la crisis (ver anexo 2).

Por último, hay que valorar de forma general que hubiera supuesto la salida de Grecia de la UEME, y posiblemente de la Unión Europea. Al respecto, Pierre Moscovici, comisario europeo, aseguró recientemente en un encuentro con periodistas en Atenas que "El *Grexit* hubiese sido un error histórico. Si se hubiese producido, si lo hubiésemos aceptado, el euro habría sufrido un daño irreparable" (Vilaña, 2018), opinión que comparten muchos expertos y políticos.

8. CONCLUSIONES

A lo largo de este trabajo se han analizado las posibles consecuencias que podrían producirse en el escenario del *Grexit* en el ámbito económico y social, tras haber presentado una serie de hechos relevantes que han marcado el devenir del país heleno.

En primer lugar, podemos concluir que Grecia se plantea la salida de la UEME como consecuencia de la desastrosa situación económica tras la crisis que se inicia en 2008, como respuesta a las duras condiciones impuestas por la UE, y sobre todo para lograr la recuperación económica del país y evitar el empobrecimiento de la población.

No obstante, como se ha podido constatar a lo largo de este trabajo, la salida de la UEME no parece una medida adecuada para lograr una recuperación económica, al menos en el corto y medio plazo, por diferentes razones:

En primer lugar, Grecia tendría que adoptar una nueva moneda, ya que seguir utilizando el Euro no tendría sentido alguno. Esta nueva moneda, sufriría previsiblemente una devaluación severa que ocasionaría grandes presiones

inflacionistas en el país heleno y disminuiría de forma drástica el poder adquisitivo de sus ciudadanos. Por otra parte, para que dicha implantación tuviera éxito, la confianza en el Nuevo Dracma por parte de todos los agentes económicos sería un factor determinante, y como señalan los expertos, esta divisa no contaría con el respaldo y las garantías necesarias. Por último, esta estrategia no solucionaría los graves problemas de financiación de la deuda pública que tiene Grecia, sino que los empeoraría al perder la estabilidad que el Euro brinda como divisa, y el apoyo de la UEME.

En segundo lugar, el efecto que este escenario podría producir en las diferentes variables macroeconómicas no sería positivo en el corto y medio plazo. La evolución del PIB no sería favorable, ya que en primer lugar, la incertidumbre muy probablemente mermaría el consumo y frenaría la inversión. Por otra parte, el efecto que pudiera producir un aumento de las exportaciones como consecuencia de la devaluación monetaria sería bastante reducido debido a las características de la economía griega, y no compensaría los efectos negativos antes mencionados. Todo esto empeoraría aún más la situación del mercado laboral en Grecia, y es poco probable que se solucionara el problema del elevado desempleo por esta vía.

En el plano social, la salida de Grecia de la UEME también plantea una serie de desafíos no menos relevantes que en el campo económico. En primer lugar, el país heleno tendría serias dificultades para hacer frente al pago de las pensiones y demás prestaciones sociales, teniendo que aplicar más recortes sobre las mismas, o posponiendo su pago en algunos casos. Todo esto acentuaría el empobrecimiento general de la población griega ya que muchas familias dependen de estas ayudas para subsistir.

Por otra parte, debido al papel de contención que Grecia está realizando en el contexto de la crisis migratoria actual, el país heleno podría reclamar concesiones o utilizar su posición estratégica en esta crisis para negociar ciertas condiciones y presionar a la Unión Europea en su beneficio.

Por último, el escenario del *Grexit* tendría el efecto añadido de que podría alimentar otros movimientos euroescépticos que se han producido en

diferentes países de la UE y que han mostrado su descontento con las políticas económicas y sociales practicadas por esta en los últimos años.

En cualquier caso, parece claro que el hecho de que un país abandone la UEME sería interpretado como un verdadero fracaso político que dañaría la capacidad de la Unión Europea para resolver situaciones de crisis en su seno y debilitaría enormemente la credibilidad del euro a nivel internacional

9. BIBLIOGRAFÍA

Agencia EFE (2017): "Grecia estrena año con un sistema único de pensiones, que fusiona nueve cajas". Disponible en [//www.efe.com/efe/espana/economia/grecia-estrena-ano-con-un-sistema-unico-de-pensiones-que-fusiona-nueve-cajas/10003-3139292](http://www.efe.com/efe/espana/economia/grecia-estrena-ano-con-un-sistema-unico-de-pensiones-que-fusiona-nueve-cajas/10003-3139292) [consulta: 01/02/2018].

Aixalá i Blanc, A. (2014). «Crisis económica y Euroescepticismo: (2007-2014): Propuestas para afrontar la crisis democrática europea», *Estudios de Progreso*, 81. Fundación Alternativas. Madrid. pp 1-54.

Banco Central Europeo (2018). «Proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro de marzo de 2018», pp. 1-16.

Banco de España (2016): "La estrategia del BCE". Disponible en http://www.bde.es/bde/es/areas/polimone/estrategia/La_estrategia_del_BCE.html [consulta: 01/02/2018].

BBC Mundo (2015): "¿Cuál es el costo para Europa si Grecia se va de la eurozona?". Disponible en http://www.bbc.com/mundo/noticias/2015/06/150618_economia_costo_europa_salida_grecia_euro_if [consulta: 01/02/2018].

BBC Mundo (2015): "8 preguntas básicas para entender lo que pasa en Grecia... y sus consecuencias". Disponible en http://www.bbc.com/mundo/noticias/2015/07/150702_grecia_deuda_crisis_referendo_preguntas_basicas_vj_aw [consulta: 01/02/2018].

BBC Mundo (2016): "Qué es el Brexit y cómo puede afectar a Reino Unido y a la Unión Europea". Disponible en <http://www.bbc.com/mundo/noticias-internacional-36484790> [consulta: 01/02/2018].

Bernal Coronil, R. (2016). «El rescate de Grecia y su comparación con España y otros países de la Unión Europea » (Trabajo fin de grado inédito). Universidad de Sevilla, Sevilla.

Buiter, W., & Rahbari, I. (2012). «*Rising risks of Greek Euro Area Exit*», *Citigroup Research*. pp. 1-32.

Núñez Carrasco, J. A. (s.f.). «¿Condiciona la incertidumbre las decisiones de consumo de las familias? Un análisis con datos regionales españoles ». En: Camacho Ballesta, J.A. y Jiménez Olivencia, Y. (eds.). *Desarrollo Regional Sostenible en tiempos de crisis*. Vol. 2, cap.31, pag. 581-599. Ed. Universidad de Granada, Granada. [<http://hdl.handle.net/10481/27491>]

Dalton, M (2015): "¿Cómo funcionará el fondo de privatizaciones griego?", *Expansión*. Disponible en <http://www.expansion.com/economia/2015/07/13/55a40bbf46163fea298b45b2.html> [consulta: 01/02/2018].

Datosmacro (2018): [datosmacro.com](http://www.datosmacro.com) Disponible en <http://www.datosmacro.com/bono/grecia> [consulta: 01/02/2018].

Datosmacro (2018): [datosmacro.com](http://www.datosmacro.com). Disponible en <http://www.datosmacro.com/demografia/migracion/inmigracion/grecia> [consulta: 01/02/2018].

Datosmacro (2018): [datosmacro.com](http://www.datosmacro.com) Disponible en <http://www.datosmacro.com/deuda/grecia> [consulta: 01/02/2018].

Datosmacro (2018): [datosmacro.com](http://www.datosmacro.com). Disponible en <http://www.datosmacro.com/comercio/balanza/grecia> [consulta: 01/02/2018].

Datosmacro (2018): [datosmacro.com](http://www.datosmacro.com). Disponible en <https://www.datosmacro.com/ipca/zona-euro> [consulta: 01/02/2018].

Datosmacro (2018): [datosmacro.com](http://www.datosmacro.com). Disponible en <https://www.datosmacro.com/pib/grecia> [consulta: 01/02/2018].

Doncel, L. (2011): "Grecia aplica un recorte de hasta el 40% en las pensiones y sube impuestos", *El País*. Disponible en http://elpais.com/diario/2011/09/22/economia/1316642402_850215.html [consulta: 01/02/2018].

Durden, T. (2016): "What Would Happen In Case Of Grexit?", *Zero Hedge*. Disponible en <https://www.zerohedge.com/news/2015-06-26/what-would-happen-case-grexit> [consulta: 01/02/2018].

EFE (2004): "Grecia reconoce que dio cifras macroeconómicas erróneas desde su entrada en el euro", *El País*. Disponible en https://elpais.com/economia/2004/09/22/actualidad/1095838384_850215.html [consulta: 01/02/2018].

EFXTO (2018): "Cuenta Corriente". Disponible en <https://efxto.com/diccionario/cuenta-corriente> [consulta: 01/02/2018].

Eldiario (2015): "A favor y en contra del Grexit: la posición de cada país". Disponible en http://www.eldiario.es/economia/favor-Grexit-posicion-pais_0_408409584.html [consulta: 01/02/2018].

European Financial Stability Facility (2012): "European Financial Stability Facility". Disponible en <https://web.archive.org/web/20120304214700/http://www.efsf.europa.eu/about/index.htm> [consulta: 01/02/2018].

EUROSTAT (2017): EUROSTAT. Disponible en <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database> [consulta: 01/02/2018].

EUROSTAT (2017): EUROSTAT. Disponible en http://ec.europa.eu/eurostat/data/database?p_p_id=NavTreeportletprod_WAR_NavTreeportletprod_INSTANCE_nPqeVbPXRmWQ&p_p_lifecycle=0&p_p_stat e=normal&p_p_mode=view&p_p_col_id=column-2&p_p_col_count=1 [consulta: 01/02/2018].

Gracia, J. R. (2016): "Consumo en tiempos de incertidumbre", BBVA Research. Disponible en <https://www.bbvaresearch.com/publicaciones/consumo-en-tiempos-de-incertidumbre/> [consulta: 01/02/2018].

Harari, D. (2015). «Greek debt crisis: background and developments in 2015». Briefing paper, *House of Commons Library*, pp. 1-36.

ING Research Department (n.d.) (2015). «*Grexit*: Return to drachma does not make the difference for Greek economy », pp. 1-4.

INTERECONOMIA (2015): "La UE confirma el acuerdo con Grecia para un tercer rescate". Disponible en <https://intereconomia.com/noticia/ue-confirma-acuerdo-grecia-tercer-rescate-20150811-0000/> [consulta: 01/02/2018].

La Vanguardia (2011): "¿Qué es la prima de riesgo?". Disponible en <http://www.lavanguardia.com/economia/20111114/54238899436/que-es-la-prima-de-riesgo.html> [consulta: 01/02/2018].

La Vanguardia (2017): "La CE reduce la previsión de crecimiento para Grecia por retraso en rescate". Disponible en <http://www.lavanguardia.com/vida/20170511/422497232144/la-ce-reduce-la-prevision-de-crecimiento-para-grecia-por-retraso-en-rescate.html> [consulta: 01/02/2018].

Lorente, A. (2018): "'Brexit': Arranca la verdadera cuenta atrás". Disponible en <http://www.finanzas.com/noticias/economia/20180402/brexit-arranca-verdadera-cuenta-3813858.html> [consulta: 01/02/2018].

Mantas, Y. (2015): "La desregularización del mercado laboral griego no resuelve su baja competitividad", *elEconomista*. Disponible en <http://www.economista.es/economia/noticias/7166878/11/15/La-desregularizacion-del-mercado-laboral-griego-no-resuelve-su-baja-competitividad.html> [consulta: 01/02/2018].

Martín, I. (2015): "¿Por qué Syriza ha pactado con la derecha nacionalista?", *eldiario*. Disponible en https://www.eldiario.es/agendapublica/proyecto-europeo/Syriza-pactado-derecha-nacionalista_0_349966002.html [consulta: 01/02/2018].

Michalopoulos, S. (2018): "OECD chief: The only Grexit is from the bailout", *EURACTIV*. Disponible en <https://www.euractiv.com/section/economy-jobs/news/oecd-chief-the-only-grexit-is-from-the-bailout/> [consulta: 01/02/2018].

Mowat, L. (2017): "No Brexit deal could stop the UK's migration crisis, warns top expert", *Daily Express*. Disponible en <https://www.express.co.uk/news/world/874462/Brexit-deal-migration-crisis-European-Union-Paul-Collier> [consulta: 01/02/2018].

Nikitas-Spiros, K. y Roukanas, Spyros A. (2014): «The GrExit Paradox», *The Economies of Balkan and Eastern Europe Countries in the Changed World (EBEEC 2013)*. *Procedia Economics and Finance* 9 (2014). pp. 24-31.

Observatory of Economic Complexity (OEC) (2017): OEC. Disponible en <https://atlas.media.mit.edu/en/profile/country/grc/> [consulta: 01/02/2018].

Papanikos, Gregory T. (2015): «A Grexit would not be a catastrophe for all Greeks», *LSE European Politics and Policy Blog (EUROPP) Blog*, pp. 1-3.

Pariente, R. (2017): "¿Qué es un bono basura?", *BBVA*. Disponible en <https://www.bbva.com/es/que-son-los-bonos-basura/> [consulta: 01/02/2018].

Petroff, A. (2015): "5 steps for Greece to return to the drachma", *CNN*. Disponible en <http://money.cnn.com/2015/07/07/news/economy/greece-drachma-currency-cash/index.html> [consulta: 01/02/2018].

Porquet, G., & Velasco, J. L. (2015): "¿En qué consiste el rescate a Grecia? El ejemplo del sector eléctrico griego (y II)", *La Marea*. Disponible en <https://www.lamarea.com/2015/10/18/en-que-consiste-el-rescate-a-grecia-el-ejemplo-del-sector-electrico-griego-y-ii/> [consulta: 01/02/2018].

Portela, P. T. (2015): *Expansión*. Disponible en <http://www.esade.edu/web/cat/about-esade/today/esade-opinion/viewelement/313001/1/rescate-griego:-costes-financieros-> [consulta: 01/02/2018].

Ramón Lobo (2015): "Cansados de tanto 'Grexit'" , elperiodico. Disponible en <http://www.elperiodico.com/es/opinion/20150620/cansados-de-tanto-grexit-4291373> [consulta: 01/02/2018].

Reuters (2015): "Greece's GDP to shrink 20% in case of 'Grexit' – S&P", RT. Disponible en <https://www.rt.com/business/271273-grexit-eurozone-consequences-gdp/> [consulta: 01/02/2018].

RTVE.es (2017): "Cronología de la crisis de Grecia". Disponible en <http://www.rtve.es/noticias/20170228/cronologia-tesis-grecia/329528.shtml> [consulta: 01/02/2018].

Ruiz, R. Z. (2015): "Las 5 causas que hicieron de Grecia un país quebrado", El Comercio. Disponible en <http://www.elcomercio.com/actualidad/causas-hicieron-grecia-quebra-crisis.html> [consulta: 01/02/2018].

Sandri, P. M. (2015): "Verdades y mentiras sobre la crisis griega", La Vanguardia. Disponible en <http://www.lavanguardia.com/economia/20150630/54432619922/verdades-mentiras-crisis-griega.html> [consulta: 01/02/2018].

Scheuer, F. (2015): « A Grexit may be plausible from an economic perspective, but politically it would be a disaster», *LSE European Politics and Policy (EUROPP) Blog*, pp. 1-2.

Shaw, A. (2015): "Grexit, Brexit, Eurozone, EU: What's the difference?", AOL. Disponible en <https://www.aol.com/article/2015/09/20/grexit-brexit-eurozone-eu-whats-the-difference/21238068/> [consulta: 01/02/2018].

Spiegel (2015): "What Would Happen if Greece Leaves the Euro Zone?", Der Spiegel. Disponible en <http://www.spiegel.de/international/europe/what-a-grexit-would-mean-for-greece-and-for-europe-a-1019542.html> [consulta: 01/02/2018].

Suances, P. R. (2016): "La UE moviliza 700 millones para los refugiados atrapados en Grecia", EL MUNDO. Disponible en <http://www.elmundo.es/internacional/2016/03/02/56d6ddc922601da93d8b4624.html> [consulta: 01/02/2018].

The Economist (2015): "Gradations of Grexit". Disponible en <http://www.economist.com/news/briefing/21657451-could-parallel-currency-within-euro-zone-be-possible-gradations-grexit> [consulta: 01/02/2018].

Thomson, G. (2012). «The eurozone crisis – rescuing Greece», *House of Commons Library, Economy, Policy and Statistics*. pp. 1-19.

Tziamalís, A. (2017): "There are some alarming similarities between the British and Greek economies, Business Insider UK. Disponible en: <http://uk.businessinsider.com/brexit-similarities-to-greek-economy-2017-6> [consulta: 01/02/2018].

Universitat de València (2009): "Contra Europa. Antieuropeísmo, euroescepticismo y altereuropeísmo", EL MUNDO. Disponible en <http://cdeuv.es/menmultimedia/aliasrecomendaciones/item/1647-contra-europa-antieuropeismo-euroescepticismo-y-altereuropeismo.html> [consulta: 01/02/2018].

Velasco, I. H. (2015): "Varoufakis: 'Lo que hacen con Grecia tiene un nombre: terrorismo'", EL MUNDO. Disponible en <http://www.elmundo.es/economia/2015/07/04/5596f1b3ca47412d048b459e.html> [consulta: 01/02/2018]

Vilaña, D. (2018): Pierre Moscovici: "El 'Grexit' hubiera sido un error histórico", EL MUNDO. Disponible en <http://www.elmundo.es/economia/macroeconomia/2018/02/12/5a8066de468aebab7a8b45da.html> [consulta: 01/02/2018].

10. ANEXOS

10.1. Resumen cronológico de la crisis griega y su evolución.

A continuación se relacionan las fechas clave de la crisis griega:

- 8 de diciembre de 2009: La agencia Fitch Rating es la primera en degradar la deuda a largo plazo de Grecia, rebajándola de "A-" hacia "BBB+". La Bolsa de Atenas se desploma un 6% y la prima de riesgo sobre los bonos a 10 años emitidos por Atenas aumenta su diferencial con el bono alemán de referencia. La Comisión llama la atención a Atenas por la posible repercusión de estos hechos en la zona euro, y el BCE insta al Ejecutivo de Papandreu a tomar medidas.
- 13 de enero de 2010: A petición de Atenas, llega a Grecia una misión de expertos del Fondo Monetario Internacional (FMI) para estudiar una eventual asistencia técnica al país.
- 14 de febrero de 2010: Se hace público que el mayor banco de Estados Unidos, Goldman Sachs, promovió transacciones que permitieron al

anterior Gobierno griego ocultar miles de millones de euros en deuda a las autoridades europeas, según "The New York Times".

- 21 de abril de 2010: Empiezan oficialmente las negociaciones entre el Gobierno griego, la Comisión Europea, el Banco Central Europeo y el FMI para concretar los detalles del mecanismo de ayuda para una eventual activación. Se habla por primera vez de la definición de un programa trianual de ayudas. La oposición socialdemócrata en Alemania anuncia que no permitirá una aprobación rápida en el Bundestag de los préstamos del país a Grecia. Los intereses del bono a 10 años griego se disparan hasta del 8,4%.
- 23 de abril de 2010: Grecia solicita oficialmente la activación del paquete de ayudas para pagar los 8.500 millones de euros en intereses de su deuda, que tiene como fecha de vencimiento el 19 de mayo.
- 27 de abril de 2010: Standard & Poor's rebaja la deuda griega situándola al nivel que el *bono basura*. Los gobiernos europeos anuncian una cumbre extraordinaria sobre Grecia para el 10 de mayo.
- 2 de mayo de 2010: La UE y el FMI apoyarán a Grecia con 110.000 millones de euros en tres años (primer rescate). El primer ministro griego, Yorgos Papandrú, defiende en un consejo de ministros extraordinario el plan de austeridad acordado con la Unión Europea (UE) y el Fondo Monetario Internacional (FMI) para evitar la bancarrota del país. El mandatario heleno reconoció que "el pueblo griego afronta grandes sacrificios, pero la alternativa será peor", por lo que se comprometió a asumir "todas las medidas necesarias".
- 11 de mayo de 2010: El Gobierno de Grecia aprueba la reforma de pensiones prevista en su plan de austeridad. La nueva ley implica recortes de las pagas a los pensionistas y un retraso de la edad de jubilación a los 65 años (hasta ahora se situaba en 60 años). A partir de 2015, nadie podrá jubilarse antes de los 60 años. También se prevé una reducción en las pensiones de hasta un 26,4% y una penalización del 6% a las jubilaciones anticipadas a partir del próximo año.

- 9 de mayo de 2010: Grecia recibe el primer tramo de ayuda europea, por valor de 14.500 millones antes del vencimiento de un bono a diez años de 9.000 millones de euros que Grecia era incapaz de pagar sin la ayuda exterior.
- 21 julio 2011: Se acuerda el segundo rescate cuyo importe ascenderá a 240 billones en su totalidad.
- 9 de marzo de 2012: Acuerdo de los acreedores privados de Grecia, que borran parcialmente su deuda, evitando una suspensión de pagos.
- 25 de enero de 2015: Syriza, dirigida por Alexis Tsipras, vence en las legislativas prometiendo renegociar el plan de rescate y terminando con la política de austeridad, que provocó la caída del PIB del país de un 25% y el paro de un cuarto de la población. Tsipras también afirma que Grecia no desea salir del euro, pero anuncia medidas sociales para luchar contra la «crisis humanitaria».
- 21 de junio de 2015: El MEDE desembolsa 7.500 millones en dos cuentas separadas, una destinada a satisfacer la devolución de los créditos del FMI, del BCE y los préstamos bilaterales de los socios europeos; y la otra para pagar deudas internas pendientes. Jean Claude Juncker y Alexis Tsipras afirman que Grecia "ha pasado página" y está en la senda del crecimiento.
- 27 de junio de 2015: En plena noche, Alexis Tsipras anuncia, para el 5 de julio, un referéndum.
- 13 Julio 2015: Se acuerda el último y tercer rescate, que se abonará en diferentes tramos.
- 21 de diciembre de 2015: El Parlamento griego congela el IVA en islas afectadas por la crisis refugiados. La medida aprobada suspende -hasta el 1 de enero de 2018- la subida en un 30% del IVA sobre todos los bienes y servicios que se producen o se venden en las islas del Egeo oriental afectadas por la ola de refugiados, con excepción del tabaco y los transportes.

- 2 de junio 2016: La oficina estadística griega corrige al alza sus primeras estimaciones (en las que apuntaba una contracción de la economía del país del 0,1%) y señala que el Producto Interior Bruto del país experimentó una subida del 0,4% en el primer trimestre respecto al periodo octubre-diciembre. Esto significa que el país no entró en recesión.
- 25 de Septiembre de 2017: La UE da por cerrado el procedimiento de déficit excesivo contra Grecia.

10.2. Resumen estadístico de tres momentos clave en la crisis griega.

En esta tabla se muestran los valores de los indicadores macroeconómicos más relevantes antes de la crisis (2007), en su momento álgido (2013) y en el momento actual.

INDICADOR	2007	2013	2017
PIB anual	232.695M.€	180.654M.€	177.735M.€
Crecimiento PIB	3,3%	-3,2%	1,4%
PIB per cápita	21.100€	16.500€	16.600€
Volumen de deuda	239.915 M.€	320.509 M.€	317.407 M.€
Volumen de deuda (%PIB)	103,10%	177,40%	178,60%
Tasa de desempleo	8,6%	27,5%	20,8%
IPCA (acumulado desde enero)	3,9%	-1,8%	1%

Elaboración propia con datos extraídos de Datosmacro.com.