



# “Si Grecia no crece, será como un pozo”

**EL FUTURO DE LA ECONOMÍA HELENA, A EXAMEN/** Los expertos avalan el tercer rescate y las medidas que se le han impuesto a Atenas, recuperarse. Además, la situación política puede ser un foco de incertidumbre, en el caso de que Alexis Tsipras no logre encauzar el

P. Cerezal / C. Valente /

M. Reguilón / S. Soriano, Madrid  
El último paquete de medidas que ha tenido que aplicar Grecia, unido a un tercer rescate y a la posibilidad de reabrir los bancos este mismo lunes, abre una luz de esperanza en medio de la crisis griega. Sin embargo, no es suficiente para calmar las dudas de los economistas. “Si la economía no crece, el FMI y la Unión Europea tendrán que seguir poniendo dinero en un pozo sin fondo”, señala el profesor del IESE Javier Díaz-Giménez.

Por un lado, Grecia cuenta con un fuerte potencial, tras varios años de recesión, y es de esperar que algunas de las reformas puedan ayudar a liberarlo, como indica el subdirector de Fedea, José Ignacio Conde-Ruiz. Sin embargo, también es cierto que Atenas ha dilapidado buena parte de la poca confianza que habían depositado en ella sus acreedores, que en los últimos meses ha alejado las inversiones y ha provocado una fuga de depósitos que tardará un tiempo en subsanarse.

Con todo, y aunque la mayor parte de los expertos consultados por EXPANSIÓN coinciden en que los griegos están en una situación todavía más difícil por su propia culpa, también ven de forma positiva la ayuda de la eurozona, siempre que haya una condicionalidad clara.

“Grecia tiene que comprometerse a los ajustes y no dilatar las reformas en el tiempo. Y la eurozona tiene que exigirles que se cumplan”, señala la coordinadora del Servicio de Estudios del Instituto de Estudios Económicos, Almudena Semur.

## ¿Reestructuración?

La posibilidad de una quita, sin embargo, genera mucha más controversia. Por un lado, algunos economistas indican que conceder una reestructuración de la deuda pública puede generar un enorme riesgo moral en el continente, con el ascenso de partidos como Podemos en España.

Otros, en cambio, indican que la quita es inevitable, teniendo en cuenta que la deuda de Grecia ya se elevaba al 177,1% del PIB al cierre de 2014, y que seguirá aumentando con el rescate. Además,

**El país tardará en recuperarse de la pérdida de confianza e inversiones y de la fuga de capitales**

**Una quita de deuda puede ser necesaria, pero también puede generar un fuerte riesgo moral**

**Grecia puede tardar décadas en volver a los mercados y dependerá del cordón umbilical de la UE**

“habría que acabar con las políticas restrictivas, porque si se aplican este tipo de políticas en un período recesivo la economía se contrae más”, explica Lorenzo Dávila, del Centro Internacional de Formación Financiera.

Sin embargo, uno de los grandes problemas que plantea esta quita es qué modelo de Estado debería tener Grecia y qué forma de gobernanza debería tener Europa. Está por ver hasta qué punto la experiencia griega puede llevar a una mayor unión bancaria y fiscal o si, por el contrario, puede implicar el rechazo de algunos de sus miembros a asumir un mayor compromiso de solidaridad.

Por otro lado, existe la incertidumbre sobre qué va a pasar con Grecia en el futuro. Los expertos aseguran que el nuevo paquete de rescate puede dar estabilidad al país hasta por lo menos 2017. Sin embargo, no hay una senda de reducción de la deuda, y será difícil que Grecia vuelva a los mercados si no suscita confianza, por lo que dependería durante décadas del cordón umbilical de la UE, algo que a Bruselas tampoco le interesa.

El otro gran foco de inseguridad es cuál es la postura real del Gobierno de Alexis Tsipras, si realmente está comprometido con las reformas y hasta qué punto puede lograr una mayoría parlamentaria suficiente que le permita aprobarlas. Si algo de esto falla, el futuro de Grecia podría teñirse de un negro todavía más oscuro.

## LA OPINIÓN DE LOS EXPERTOS



Daniel Lacalle, economista y autor de 'Nosotros los mercados'.

**“Europa tiene que ser más seria con las reformas”**

“Me da la sensación de que Grecia busca sostener el peso del Estado a través de la mejora del sector privado”, en lugar de hacerlo reduciendo su peso, señala Daniel Lacalle. El economista añade que la UE debe actuar de una forma “más seria con las reformas” en el país heleno porque “van orientadas a la recuperación”. La solución es “asegurar la estabilidad financiera de Europa a través de una responsabilidad crediticia”.



Pedro Schwartz. Economista, escritor y profesor.

**“Estas políticas provocarán la salida de Reino Unido”**

“Grecia va a continuar en la zona euro a costa de una nueva ayuda del resto de los países miembros”, señala el economista Pedro Schwartz. Según Schwartz, esta postura intervencionista tiene como contrapartida “la separación inevitable de Reino Unido”, ya que el país insular “no está de acuerdo con la política intervencionista de la Unión Europea”. La tendencia de Reino Unido “es pedir una zona de libre cambio”.



Lorenzo Dávila, director académico del CIFF.

**“Una quita minará la credibilidad de la eurozona”**

“Grecia no tiene solución”, afirma el director académico del Centro Internacional de Formación Financiera (CIFF), Lorenzo Dávila. “La única salida sería una quita brutal”, pero esto “podría distorsionar la credibilidad de la Unión Monetaria”, indica Dávila. “Sin embargo, si la eurozona no protege a Grecia, demuestra que países como España, Francia, Italia no tienen garantías de ser salvados en crisis futuras”.



Enrique Quemada, presidente de ONetoONE.

**“Toca esperar a ver si Tsipras ha sido 'domesticado'”**

“Ya ha habido acuerdo, pero ahora hay que esperar a ver si Tsipras ha sido 'domesticado' y ha pasado de comunista a socialista que sigue las reglas o si vuelve a engañar y a no hacer las reformas”, indica Enrique Quemada, presidente de ONetoONE Corporate Finance Group. En su opinión, “lo más probable es que Tsipras convoque elecciones y las gane, por su liderazgo, quitándose de encima a los que no le apoyan”.



José García Montalvo, de la Universidad Pompeu Fabra.

**“La eurozona tiene que hacer una quita sin que se note”**

“Todos saben que la deuda de Grecia es impagable”, sostiene el catedrático de la Universidad Pompeu Fabra José García Montalvo, pero una reestructuración es complicada. Montalvo indica que “la eurozona tiene que hacer una quita sin que se note”. Esto es, perdonar parte de la deuda helena “sin poner en peligro a los países que, como España, cumplen y sin que parezca una victoria de Syriza o Podemos”.



Javier Díaz-Giménez, profesor del IESE.

**“Si no crece, será como poner dinero en un pozo sin fondo”**

“Lo más importante es recuperar el crecimiento”, apunta el profesor del IESE Javier Díaz-Giménez. “En caso contrario, el FMI y la Unión Europea seguirán metiendo dinero en un pozo sin fondo”, señala, porque volverán a necesitar ayuda financiera. Sin embargo, esto es difícil porque “hay mucha incertidumbre por la actuación de Syriza y porque los nuevos recortes lastarán el PIB”.



José Ignacio Conde-Ruiz, subdirector de Fedea.

**“Las reformas y privatizaciones le van a venir muy bien”**

José Ignacio Conde-Ruiz, subdirector de Fedea, señala que “las reformas, como la del IVA o la de las pensiones, y las privatizaciones le van a venir muy bien a Grecia”. En este sentido, explica que, “como el dinero obtenido va a un fondo, no hay incentivos a vender monopolios a un precio elevado, sino a introducir competencia, y eso puede ser muy bueno para elevar la competitividad griega”.



Francisco Cabrillo, profesor de la Universidad Complutense.

**“No excluyo nuevas crisis en el futuro próximo”**

“Todo indica que la economía griega no se recuperará”, señala el profesor de la Universidad Complutense Francisco Cabrillo. El experto explica que el gobierno que preside Tsipras debería adoptar medidas para incentivar la actividad de las empresas pero, “es difícil que, en el escenario actual, esto se vaya a hacer”, comenta Cabrillo. “No excluyo nuevas crisis en el futuro próximo”, agrega.



# sin fondo”

pero temen que Grecia tarde años en desencanto en su partido y en las calles.



José Luis Martínez Campuzano, estratega de Citigroup en España.

## “Tsipras tendrá que buscar consenso político”

“Las expectativas no son muy optimistas desde el punto de vista político y social”, comenta José Luis Martínez Campuzano, estratega de Citi en España. Por ello, “Tsipras tendrá que buscar un consenso político con la oposición para llevar a cabo una serie de reformas” ante la rebelión interna en su partido. Por último, afirma que “una unión monetaria implica la coordinación de las políticas que la componen”.



Almudena Semur, coordinadora del Servicio de Estudios del IEE.

## “Grecia no puede posponer las reformas”

“Grecia necesita más ajustes y más reformas”, señala la coordinadora del Instituto de Estudios Económicos (IEE), Almudena Semur. “Hay que exigirles al gobierno griego que cumplan con sus compromisos”, agrega. Semur explica que lo que no puede hacer el Ejecutivo heleno es “dilatarse en las reformas en el tiempo”. Según la experta, el problema de las reformas, como sucedió en España, “es que tardan en dar sus frutos”.



Michele Boldrin, profesor de la Universidad de Washington.

## “Grecia es un Estado que ha colapsado”

“No es una misión imposible que Grecia se recupere, pero hay que tener en cuenta que el Estado ha colapsado”, indica Michele Boldrin, de la Universidad de Washington. Además añade que es difícil que Grecia vuelva a introducir divisas en la economía, porque “no tienen un sector exportador y no saben explotar el turismo. Además, necesitan inversión, pero las algunas medidas penalizan a la industria más competitiva”.



Joaquín Maudos, director adjunto de investigación del IVIE.

## “El control de capitales durará meses”

Aunque los bancos vuelvan a abrir este lunes, todavía falta tiempo para la normalización del sector financiero. “Me temo que el control de capitales para evitar una fuga de depósitos tendrá que durar meses, ya que es muy difícil restaurar la confianza en un sector bancario cuando los depositantes van a tener que asumir quitas”, indica Joaquín Maudos, director adjunto de investigación del IVIE.