

# Boletín del FMI

Programa griego

## Grecia necesita reformas más profundas para superar la crisis

Boletín Digital del FMI  
16 de diciembre de 2011



Mercado central de Atenas: No debería haber más aumentos de impuestos, afirma el FMI (foto: Filippo Monteforte/AFP)

- Grecia recibe €2.200 millones tras aprobarse la revisión de su programa
- El programa se encuentra en una etapa difícil en que las reformas avanzan con lentitud
- Prosiguen las negociaciones sobre la participación del sector privado para aliviar la carga de la deuda

Pese a un año de esfuerzos por revitalizar la economía que es el epicentro de la crisis de la deuda soberana europea, Grecia sigue sumida en una profunda recesión.

Se proyecta que la economía se contraerá alrededor del 6% en 2011, y el desempleo ha llegado al 16½% de la población activa. Y si bien la competitividad mejora lentamente, el país aún tiene por delante la tarea de generar una masa crítica de reformas estructurales para revitalizar el crecimiento.

“La economía sigue en una tendencia descendente, lo cual es reflejo de que la esperada mejora en la confianza de los mercados y en el clima de inversión no se está materializando”, declaró Poul Thomsen, jefe de la misión del FMI a Grecia, ante periodistas congregados en una rueda de prensa en la que dio a conocer el último [informe](#) del FMI sobre la economía.

El 5 de diciembre, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó [la quinta revisión](#) del programa económico de Grecia y autorizó el desembolso de un tramo de €2.200 millones en el marco del Acuerdo *Stand-By* a tres años a favor del país. El programa respaldado por el FMI, aprobado en mayo de 2010, es parte de un plan conjunto de financiamiento por un monto de €110.000 millones concertado con los países de la zona del euro.

## **Respaldo político**

Ante la designación de Lucas Papademos como nuevo primer ministro y el apoyo público a los objetivos del programa por parte de todos los grandes partidos políticos, se espera que Grecia ahora esté en condiciones de llevar adelante importantes reformas. “Sin duda, un problema al que se enfrentó el programa ha sido la falta de un amplio respaldo político”, señaló Thomsen. “Confiamos en que ahora que la quinta revisión ha recibido la aprobación del nuevo gobierno, y de los tres socios que apoyan a este gobierno, el programa y la capacidad para implementar las reformas se verán fortalecidos”.

## **No hay margen para mayores aumentos de impuestos**

Durante 2010, el gobierno griego logró reducir el déficit fiscal en 5 puntos porcentuales, a pesar de una contracción del PIB de casi 4%. Pero será difícil seguir reduciendo el déficit si no se llevan a cabo reformas fiscales estructurales que son fundamentales. Se espera que el déficit fiscal sea del 9% este año, frente a un objetivo de 7½% fijado en el programa.

“Una de las cosas que hemos visto en 2011 es que hemos llegado al límite de lo que puede lograrse aumentando los impuestos”, dijo Thomsen. “De necesitarse nuevas medidas, deberían aplicarse del lado del gasto, y en lo que respecta a los ingresos fiscales debemos apoyarnos en el mejoramiento de la administración tributaria.”

## **Perspectivas de sostenibilidad de la deuda**

El 26 de octubre Grecia y sus socios europeos acordaron un programa por el cual la deuda frente a acreedores privados sufre una quita del 50% sobre el valor nominal de los bonos soberanos, como forma de ayudar a reducir la carga global de la deuda griega y restablecer la sostenibilidad de la deuda. Este programa de participación del sector privado también contribuirá a conseguir el financiamiento necesario para ayudar a Grecia a aplicar su programa de ajuste. Aún no se han definido los detalles específicos de la operación, y actualmente se prevé que el plazo para concluirla en enero.

Pero la sostenibilidad no puede restablecerse solamente mediante una quita de la deuda, señaló Thomsen. “Lo que muestra el análisis de sostenibilidad de la deuda es que las perspectivas de la deuda dependen en gran medida del crecimiento. Esto, naturalmente, pone de relieve qué es lo fundamental: la reforma estructural para aumentar la productividad. Si no logramos dar este impulso al crecimiento potencial a mediano plazo, el análisis de sostenibilidad de la deuda muestra a las claras que estamos frente a un problema”, agregó.

## **Preservar la estabilidad en el sector financiero**

El problema para Grecia es que sus bancos tienen una fuerte exposición a los bonos soberanos griegos. El acuerdo que se está negociando con respecto a la participación del sector privado tendría un profundo impacto en el capital bancario. Si la quita es del 50% se necesitaría una fuerte recapitalización, explica el FMI en su informe.

Las inquietudes en torno al sistema bancario han provocado una aceleración del retiro de depósitos: el total de depósitos retirados desde el comienzo del año asciende hasta ahora a €32.000 millones, o más de 16% de los depósitos existentes al final del año.

En un contexto en que los bancos luchan por mantener su base de depósitos y las perspectivas económicas se han debilitado, las empresas y los hogares griegos se ven ante crecientes dificultades para acceder al crédito. La liquidez de los bancos sigue siendo muy limitada. Al mismo tiempo, los bancos están reevaluando el riesgo crediticio y se están desapalancando, en parte debido a su preocupación por las pérdidas derivadas de préstamos”, dijo Thomsen.

Pero se dispone de instrumentos para hacer frente a estos problemas, y se encuentra en marcha un proceso encaminado a reforzar el mecanismo de respaldo público para proveer de capital a los bancos que no puedan conseguir el capital necesario por medio de mecanismos de mercado, agregó.

### **Una masa crítica de reformas estructurales**

Las reformas estructurales aún no han dado los resultados esperados, en parte debido a que no se están implementando las reformas acordadas. Por ejemplo, dos reformas emblemáticas —la reforma del régimen de convenios colectivos de trabajo y la liberalización de las profesiones sujetas a restricciones— aún no han dado resultados sustanciales.

“Se han logrado avances en muchos aspectos pero el camino por recorrer aún es largo. Grecia todavía está lejos de generar la masa crítica de reformas necesaria para lograr un cambio en el clima de inversión”, dijo Thomsen. Apuntó que las demoras en la implementación de las reformas son una razón crucial por la cual la confianza de los inversionistas no se ha recuperado tal como se esperaba en el marco del programa, y por la cual, en consecuencia, la economía se debilitó más de lo esperado.

### **Próximos pasos**

Los funcionarios del FMI que visitaron Grecia recientemente centraron la atención en la implementación del programa y en las perspectivas para 2012. “Nuestra expectativa es que seguiremos apoyando a Grecia. Aún no hemos recibido una solicitud oficial para un nuevo programa”, dijo Thomsen, y agregó que todo nuevo programa debe ser evaluado por la Gerencia y el Directorio Ejecutivo del FMI antes de entablar negociaciones.