

Trabajo Fin de Grado

Crecimiento y marco institucional en Grecia
Greek growth and institutional framework

Autor/es

José Francisco Aranda Burguete

Director/es

Isabel Sanz Villarroya

Facultad de Economía y Empresa
2017

Autor: José Francisco Aranda Burguete
Director: Dra. Isabel Sanz Villarroya
Título: Crecimiento y marco institucional en Grecia.
Titulación: Grado en economía

RESUMEN

La economía griega ha sido una de las más afectadas por la Gran Recesión, llegando a ser rescatada hasta en tres ocasiones en un periodo de cinco años. Durante el periodo recesivo, ha contado con altísimas tasas de déficit y deuda pública, así como con una prima de riesgo elevadísima, tres factores que no han facilitado la recuperación económica.

Con el fin de comprender la situación económica actual, en este trabajo se realiza una periodificación de la economía griega y se analiza las distintas fases de crecimiento desde los años 60. De esta manera, una vez conocido el desarrollo previo de la economía, se pasa a analizar en mayor profundidad las causas de la recesión económica.

Se analizarán las deficiencias en las instituciones griegas y como estas han podido afectar al desarrollo económico. Pondremos de relieve las debilidades que presenta a nivel institucional Grecia y plantearemos vías para la mejora de la calidad de las mismas.

ABSTRACT

The Greek economy has been one of the most affected economies during the Big Recession, it has been bailed out three times in a period of five years. During the recessive period, it has reached really high deficit rates and public debt rates, and a huge risk premium, these three factors haven't eased an economic recovery.

In order to understand the actual economic situation we have made a periodification of the greek economy and we have analyzed the different economic periods since the 60s. Once we have recognized the previous development of the economy we have studied in detail the causes of the economic recession.

Greek institutional deficiencies and how they could have affected the economic development will be analyzed. The deficiencies of institutions in Greece will be shown and we will introduce some ways in which these institutions could improve.

Índice

1. Introducción.....	4
2. Periodificación de la economía griega	5
3. Explicando el crecimiento griego 2000-2017	14
4. Desarrollo institucional griego durante la crisis.....	22
5. Conclusiones	30
6. Bibliografía.....	31
7. Webgrafía.....	35

1. Introducción

Grecia ha sido uno de los países europeos más perjudicados por la ya conocida como “Gran Recesión”. Un cúmulo de factores llevan a la inmersión de Grecia en un contexto económico complejo que ha tenido como consecuencia tres rescates financieros por un valor total superior a los 300.000 M€, la implantación de medidas de austeridad y el sometimiento a un control estricto por parte de organismos internacionales.

El objetivo de este trabajo es analizar el crecimiento de la economía griega desde los años 60, dilucidar las distintas fases de crecimiento por las que ha pasado esta economía y las tasas de crecimiento asociadas a cada una de ellas. Esta parte del estudio es de especial relevancia debido a la imprecisión en la periodificación realizada por los estudios previos. Se aplicarán técnicas estadístico-económicas para detectar de forma objetiva los distintos cambios de nivel y/o tendencia que puedan existir en la línea de crecimiento griega. A partir de dichas técnicas veremos que existen 4 tendencias diferentes en la economía griega desde 1960: dos fases de gran crecimiento, entre 1960-1973 y entre 1992-2006, una de crecimiento moderado que comprende de 1974-1991 y una fase final de contracción económica. Explicaremos algunas razones del porqué de los cambios estructurales en el crecimiento del PIBpc a lo largo del análisis.

Una vez conocida dicha periodificación, pasaremos a centrarnos en los desequilibrios de ciertas variables macroeconómicas durante los años previos y posteriores a la crisis del sistema griego. Veremos que las variables analizadas han alcanzado niveles insostenibles que ponen en peligro el desarrollo a largo plazo de la economía del país. Dichos desequilibrios han sido motivo de alarma para diversas instituciones internacionales, y han desembocado en los ya nombrados rescates financieros.

En la última fase de este análisis estudiaremos la creciente preocupación de diversos economistas y organismos internacionales por la influencia de las instituciones en el desarrollo económico. Aplicaremos las principales ideas de esta corriente de pensamiento, conocida como neoinstitucionalismo, para profundizar en el estudio de la economía griega a través de este enfoque. Por ello, prestaremos atención al desarrollo de las instituciones helenas y la influencia que estas puedan tener en la depresión económica. Veremos que las condiciones institucionales griegas no fomentan la confianza por parte de los inversores, ni el asentamiento de empresas y que debe realizarse una reforma institucional profunda. Los principales cambios institucionales

como podremos comprobar deben tener como objetivo generar un clima de crecimiento sostenible para el país, a partir del control de la corrupción, el fomento a la creación de empresas, la atracción de capital extranjero y la reducción de la gran economía sumergida.

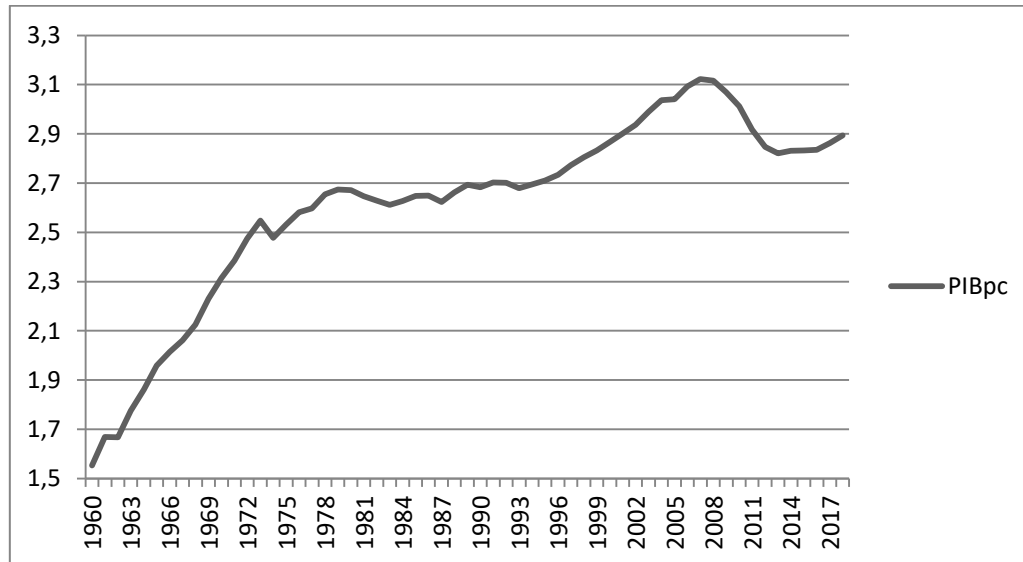
2. Periodificación de la economía griega

Para comenzar nuestro estudio de la economía griega y su crecimiento analizaremos de forma detallada el desarrollo del producto interior bruto per cápita a precios constantes. Los datos han sido obtenidos de la base AMECO, perteneciente a la Comisión Europea, y comprenden desde 1960 hasta 2018, siendo los datos de 2017 y 2018 predicciones.

A partir de los datos recopilados por la Comisión Europea, y tomando logaritmos de los mismos, obtenemos el siguiente gráfico:

Gráfico 1

Logaritmo del PIBpc



En el gráfico podemos observar que el crecimiento en función del tiempo de Grecia no ha sido constante. Diversos estudios han analizado de forma previa las diferentes tendencias de economía helena, y en términos generales se analizan 4 tendencias. Panayotis G. Michaelides et al. (2013) periodifican el crecimiento griego desde los años 60 en un primer periodo expansivo inicial, que precede a un segundo periodo de estancamiento económico que da comienzo a finales de los 70 y, que se prolonga hasta

mediados de los años 90¹. A partir de los 90 consideran un periodo de crecimiento económico ininterrumpido hasta la aparición de la Gran Recesión, en 2007 se produce un cambio en la tendencia de la economía, pasando esta de ser creciente a ser negativa.

Las periodificaciones realizadas en artículos anteriores, previos a la crisis que se inició en 2007, son muy similares: Bosworth y Kollintzas (2001)² apuntan cambios en los patrones de crecimiento antes y después de 1973. Tavlas y Zonzilos (2001)³ por su parte sitúan rupturas estructurales a comienzos de los años 80 y un segundo punto de ruptura en 1994, incluso la OCDE (2002) remarca el cambio estructural de la economía griega a comienzos de los 90⁴.

En términos generales los distintos autores han concluido que el periodo expansivo de los años 60 se debe a un proceso de fuerte industrialización del país debido a un considerable aumento de la inversión, que lo llevó a un crecimiento medio de un 6.5% entre 1950 y 1970⁵. Por otro lado, las causas del estancamiento que comienza a finales de los 70 hasta mediados de los años 90 son más numerosas y las conclusiones no son tan unánimes. Se considera por supuesto el impacto de la crisis del petróleo que tuvo un efecto global, pero además se consideran otros factores como la baja eficiencia estructural del mercado de trabajo. Las políticas macroeconómicas implementadas que se consideradas poco efectivas, las consecuencias de la guerra entre Grecia y Turquía por el control del actual territorio chipriota o la tumultuosa situación política de comienzo de los 70, que estuvo controlado por una dictadura militar hasta 1974, también son relevantes para explicar esta fase de estancamiento.

La etapa expansiva desde los 90 se atribuye a reformas estructurales realizadas en el país, como la liberalización de los mercados financieros y de bienes, y a un ambiente macroeconómico mucho más estable gracias a la pertenencia a la Unión Europea. Todo ello le llevo a ser una de las economías en Europa con mayor crecimiento, alcanzando una tasa media de un 4.5% entre 1997 y 2007. Esta etapa expansiva se vio truncada por la Gran Recesión, que en el caso de la economía Griega se ve impulsada por los desequilibrios macroeconómicos que se gestaron durante la etapa expansiva y por la inestabilidad política y la necesidad de ayuda económica por parte de Europa.

¹ Michaelides, Papageorgiou y Vouldis (2013) pp.804-816.

² Bosworth y Kollintzas (2001) pp. 189–237.

³ Tavlas y Zonzilos (2001) pp. 202–210.

⁴ OECD (2002).

⁵ Lianos (2015) pp. 80-90.

La gran mayoría de la literatura previa sobre las fases de crecimiento de la economía griega centra los cambios de tendencias en un periodo de tiempo, no indican los años exactos donde se producen dichos cambios. Por otro lado, aquellos autores que han realizado estudios más precisos e indican de exacta los años donde se producen las rupturas estructurales no cuentan con una conclusión unánime. Por ello vamos a proceder a realizar un análisis exhaustivo, a partir de herramientas econométricas, con el objetivo de realizar una periodificación de la línea de crecimiento de la economía de Grecia y de averiguar las tasas de crecimiento en cada uno de los periodos. De forma añadida analizaremos las tasas de crecimiento griegas en comparación con las de la UE15, y obtendremos de este modo una visión de la economía griega en un contexto europeo, elemento que es fundamental para comprender la última fase de la economía helena, la cual se analizará posteriormente de forma más rigurosa.

La periodificación de la economía se va a construir a partir de los datos de la Comisión Europea, obtenidos de la base de datos AMECO, con los que ya hemos realizado el gráfico anterior. Para comenzar con nuestra periodificación en primer lugar analizaremos la estacionaridad de la serie temporal de los datos obtenidos. Una vez hayamos establecido de forma econométrica la no estacionaridad, que podemos intuir a la vista del Gráfico 1, ya que este presenta una aparente tendencia, podremos pasar a analizar los distintos cambios en la tendencia del país.

Realizaremos en primer lugar el test de Dickey-Fuller aumentado con el fin de analizar si existe una raíz unitaria y por tanto se prueba la no estacionaridad del modelo⁶. Una vez realizado el test de Dickey-Fuller, cuyos resultados se muestran en el Modelo 1, procederemos a buscar cambios de tendencia y/o nivel en la serie aplicando la teoría de Perron (1989) y los posteriores desarrollos de Zivot y Andrews (1992).

⁶ Dickey-Fuller(1981) pp. 1057-1072.

Modelo 1

Contraste Aumentado de Dickey-Fuller

$$\Delta Y_t = \delta + \alpha * t + \phi * Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

Variable	Coefficiente	Estadístico t
Constante	0.415344	0.375782
T	-0.000110	-0.188375
LPIBpc(-1)	-0.066505	-2.568730
R ²	0.359644	

Nota: La variable dependiente corresponde a la primera diferencia del logaritmo del PIBpc. T corresponde a la tendencia. LPIBpc(-1) corresponde al retardo del logaritmo del PIBpc.

El contraste de Dickey-Fuller aumentado tiene como hipótesis nula que $\phi=0$, lo que corresponde a que la serie analizada tenga al menos una raíz unitaria. Dado que con el estadístico t obtenido no podemos rechazar la hipótesis nula, el contraste nos indica que existe al menos una raíz unitaria en la serie, lo que supone que no es estacionaria.

Una vez concluida la no estacionaridad de la serie procedemos a introducir cortes, mediante técnicas econométricas, en la tendencia temporal que siendo significativos puedan hacer que la serie analizada pase a ser estacionaria. Al introducir estos cortes de tendencia debemos comprobar que estos sean significativos y que maximicen en valor absoluto el t-ratio de la variable que hemos definido como LPIBpc(-1). Estos cortes corresponderán a los cambios en la tendencia de la economía griega o a saltos de nivel en la misma. Aplicamos esta metodología dado que Perron probó que en determinadas ocasiones la aceptación de la existencia de raíces unitarias es errónea, ya que lo que a priori podemos intuir como una raíz unitaria puede ser una serie con un cambio de tendencia y/o nivel⁷. Esta teoría se amplió gracias a las aportaciones de Ben-David y Papell (2000) que aplicaron el mismo concepto teórico pero aplicando varios cambios en la serie, y superando la limitación inicial de la teoría que lo limitaba a un único cambio⁸.

El modelo con los cortes de tendencia ya incluidos, en el que no se han hallado cambios de nivel significativos y por ello solo cuenta con cambios de tendencia es el siguiente:

⁷ Perron (1989) pp.1361-1401.

⁸ Ben-David y Papell (2000) pp. 561-571.

Modelo 2

$$\Delta Y_t = \delta + \alpha * t + \phi * Y_{t-1} + \Theta_1 * dt73 + \Theta_2 * dt92 + \Theta_3 * dt07 + \varepsilon_t$$

Variable	Coefficiente	Estadístico t
Constante	-51.47205	-4.097566
T	0.026563	4.115202
LPIBpc(-1)	-0.349229	-4.996081
DT73	-0.025287	-4.180528
DT92	0.008466	3.985078
DT07	-0.019423	-4.779472
R ²	0.560935	

Nota: La variable dependiente corresponde a la primera diferencia del logaritmo del PIBpc. T corresponde a la tendencia. LPIBpc(-1) corresponde al retardo del logaritmo del PIBpc. DT73, DT92, DT07 corresponden a cambios de tendencia, son variables que toman valor cero el año indicado por el subíndice y aumentan en función del tiempo, corresponden por tanto a cambios de tendencia en los años 1973, 1992 y 2007 respectivamente.

El Modelo 2 muestra que añadiendo 3 cortes de tendencia en los años 1973, 1992 y 2007, que son significativos y maximizan el t-ratio de la variable LPIBpc(-1), podemos rechazar la existencia de una raíz unitaria en la serie. Una vez incluidos estos tres cambios de tendencia la serie pasa a ser estacionaria, ya que rechazamos la hipótesis nula del Contraste de Dickey-Fuller Aumentado, y por lo tanto no hay raíz unitaria en la serie. Además, el Modelo 2 explica mejor la serie que el Modelo 1, lo que queda reflejado en un aumento del R².

Las tendencias presentadas en el Modelo 2 son muy similares a las explicadas anteriormente por otros autores que han analizado el comportamiento de Grecia y además coincide con las que aparecen de forma intuitiva en el análisis gráfico. Encontramos un primer periodo expansivo asociado a la industrialización. El estancamiento económico, debido a la crisis internacional del petróleo de 1973 y al proceso de democratización del país y abolición de la monarquía que llevo a una época compleja en el ámbito político, conforma el segundo periodo. La tercera etapa es de carácter expansivo, y está impulsada por la estabilidad macroeconómica y la apertura de la economía. Por último, una etapa de disminución del PIBpc a partir de 2007 debido a

las duras consecuencias de la crisis internacional y de los desajustes de la economía del país. Un periodo que se analizará con mayor precisión en la sección 3 de este trabajo.

Analizaremos ahora las tasas de crecimiento de los periodos que acabamos de delimitar:

Modelo 3

$$Y_t = \delta + \alpha * t + \Theta_1 * dt73 + \Theta_2 * dt92 + \Theta_3 * dt07 + \varepsilon_t$$

Variable	Coefficiente
C	-160.9795
T	0.082912
DT73	-0.075112
DT92	0.018235
DT07	-0.047710
R ²	0.983729

Nota: La variable dependiente corresponde al logaritmo del PIBpc. T corresponde a la tendencia. DT73, DT92, DT07 corresponden a cambios de tendencia, son variables que toman valor cero el año indicado por el subíndice y aumentan en función del tiempo, corresponden por tanto a cambios de tendencia en los años 1973, 1992 y 2007 respectivamente.

Gracias al Modelo 3 conocemos el crecimiento de la economía en los distintos periodos en tanto por uno. Si los comparamos con el crecimiento medio de la Unión Europea en estos mismos periodos, podemos analizar los cambios de tendencia de la economía griega tomando como referencia su entorno más cercano. Del mismo modo podemos observar en qué periodos se ha comportado mejor la economía del país y en cuales peor de forma comparada, o dicho de otro modo, cuándo se ha convergido con los países vecinos y en cuales se ha producido divergencia.

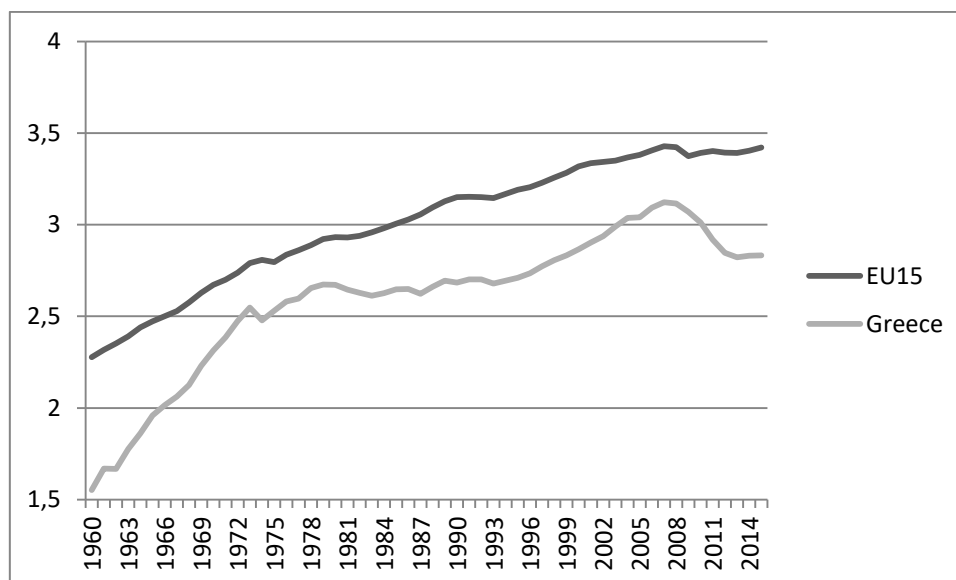
Cuadro 1: Tasas de crecimiento Grecia y UE15

Periodo	Crecimiento Grecia	Crecimiento UE
1960-1973	8,2	4,27
1974-1991	0,7	2,07
1992-2006	2,5	2
2007-2018	-2,2	0,47

Nota: El crecimiento en este cuadro esta mostrado en porcentaje medio anual. En el caso de Grecia la media del último periodo comprende del 2007-2018, ya que incluye las predicciones de la CE, mientras que en el caso de la UE no las incluye.

Emplearemos además del Cuadro 1 un apoyo gráfico, en el cual queda representado el Producto Interior Bruto per cápita tanto de Grecia como de los países de la UE15.

Gráfico 2: Evolución del PIBpb Grecia y UE15



Nota: Datos obtenidos de la base de datos AMECO, datos medidos en logaritmos.

En el primer periodo analizado Grecia creció un 8,2% de media, es una tasa de excelente crecimiento, que comparada con la media de la UE aún es más significativa si cabe, ya que esta creció al 4,27% de media en este mismo periodo. Esto supone que desde 1960 hasta la crisis del petróleo Grecia convergió con la UE, ya que en PIBpc se encontraba por debajo de la media, y que prácticamente dobló el crecimiento medio de sus países vecinos. El motor de crecimiento en esta época se considera que fue la industrialización, y esto queda reflejado en el constante aumento del stock de capital en el país, el cual es mucho más alto que en cualquiera de los otros periodos analizados. Alcanza una tasa media entre 1960-1973 de crecimiento del stock de capital neto de 7,84%, llegando a niveles de crecimiento interanual del stock de casi un 9,5% en 1973. A partir de este periodo, el crecimiento de capital neto se ralentiza paulatinamente aunque cuenta con un pequeño repunte en los años 90, cabe destacar la destrucción de stock de capital neto de forma sostenida después de 2011. Si comparamos estos resultados con la tasa de crecimiento del stock de capital neto para la UE vemos que en lo que stock de capital se refiere, Grecia tuvo un crecimiento altísimo en comparación con el 4,3% de media que se registró entre las economía vecinas durante este periodo.

Los datos por tanto reflejan una industrialización tardía por parte de Grecia, ya que la mayoría de los países de su entorno ya habían sufrido procesos de industrialización similares y fue en este periodo cuando la economía griega se incorporó a la nueva era industrial y se aprovechó de los altos niveles de crecimiento que se asocian a la industrialización⁹.

Entre 1974 y 1991 con la crisis económica e inestabilidad política, Grecia baja su tasa de crecimiento de forma muy considerable, llegando a ser del 0,7% la media del periodo, mientras que la UE a pesar de reducir su crecimiento siguió creciendo a una media del 2,1%, esto supone un proceso de divergencia en este periodo. La caída en el crecimiento de la UE está asociado fundamentalmente la crisis del petróleo de 1973, cuyo detonante fue la decisión de la Organización de Países Árabes Exportadores de Petróleo (OPEP) de embargar el petróleo enviado a aquellos países que habían apoyado a Israel durante la guerra de Yom Kipur, fundamentalmente occidentales. Este embargo hizo subir los precios del crudo y generó inflación en las economías occidentales, lo que desembocó en una crisis global. Grecia no solo se vio afectada por esta subida de precios, si no que tuvo también que afrontar durante este periodo cambios de gobierno, pasando de una Monarquía constitucional bajo dictadura militar a una República bajo dictadura, para finalmente acabar con la dictadura militar. Estos cambios a nivel político, unido a las dificultades económicas de los países que invertían en Grecia, hicieron que la inversión extranjera directa en este periodo disminuyese hasta que se produjo una estabilización política interna. Además, según apunta Skouras (2001) el colapso de inversión privada de este periodo, que fomentó un menor crecimiento del país, se debe a la victoria del PASOK (Movimiento Socialista Panhelénico) en las elecciones de 1981 y las políticas de corto hostil que implementaron en lo relacionado con el sector privado y a la oposición inicial contra la Comunidad Económica Europea y la OTAN¹⁰. La presencia del Estado en la economía fue incrementando, lo que produjo que la deuda en función del PIB pasase a ser de un 22.5% en 1980 a un 94% tal solo 9 años después, en 1989¹¹.

Durante el siguiente periodo expansivo, 1992-2006, la UE creció un 2% en media, mientras que Grecia lo hizo a una media ligeramente superior, que alcanzó el 2,5%. Según el instituto económico IFO de Alemania, que analiza la confianza empresarial y

⁹ Cálculos realizados a partir de datos de la base de datos AMECO.

¹⁰ Skouras (2001) pp.80-90.

¹¹ Arghyrou (2015) pp. 33-38.

las condiciones de la UE, el aumento de crecimiento por parte de Grecia estaba basado en unos fundamentos poco sólidos y que no eran sostenibles a largo plazo, lo que le llevó a la última etapa que comprende nuestro análisis, una etapa de contracción económica. Grecia durante este periodo expansivo se aprovechó de la incorporación a los mercados internacionales, así como de la creación del Euro que facilitó las transacciones comerciales. Durante este periodo la dependencia con el exterior fue incrementando no solo a nivel comercial, en el periodo comprendido entre el año 2000 hasta el estallido de la crisis presentó de forma sostenida déficits superiores al 5% en la balanza por cuenta corriente, si no a nivel financiero, ya que el gobierno griego tuvo como media en el periodo un gasto del 45% del PIB mientras que solo ingreso en media un 39% del PIB. Este hecho llevó a constantes desviaciones de los niveles de ingreso de aquellos que son considerados necesarios para la sostenibilidad de las finanzas públicas¹². El consumo interno se vio impulsado por una excesiva expansión del crédito y tasas de interés muy bajas, lo que llevo a Grecia a ser el país con mayor consumo interno de la Eurozona¹³. La productividad Griega en los años previos a la crisis era baja, al igual que su competitividad internacional y como consecuencia fue el país con menor nivel de exportaciones en comparación con el PIB nacional de toda la Eurozona. Durante la primera década del siglo XXI la competitividad medida mediante el coste de trabajo unitario disminuyó en un 25%, y si se mide por los precios al consumo decreció en un 20%. Una subida en los salarios reales de un 5.5% en los bienes comerciables y de un 16.5% en los no comerciables ayudó a la caída de la competitividad griega con respecto al resto de países europeos¹⁴. Existían además pocas empresas dedicadas a la exportación, ya que había un sector público muy grande y las empresas locales eran dependientes de los contratos del gobierno para funcionar, los nuevos empresarios se enfrentaban a una alta complejidad burocrática que desincentivaba la creación de nuevos negocios.

Durante la última fase, que comprende desde 2007 hasta la actualidad, la UE en conjunto ha reducido su crecimiento, hasta un 0,5% de media anual, la caída es de más de 1,5%, dato que muestra la dureza con la que impacto la Gran Recesión en las economías de la UE. Grecia en este periodo fue una de las economías más afectadas llegando a alcanzar una media de crecimiento del periodo de -2,2%, incluyendo en este

¹² Tsakanikas (2013).

¹³ Medium-Term Fiscal Strategy Framework 2013-2013, Eurostat.

¹⁴ Kouretas(2010).

cálculo para la economía griega las previsiones por parte de Comisión Europea de 2017 y 2018 que predice un cambio en la tendencia negativa del país e incluso prevé un ligero crecimiento económico. Existen diversas razones por las que el impacto de la Gran Recesión en más severo en la economía helena que en las economías vecinas, estas causas las analizaremos en los próximos apartados de forma más detallada.

3. Explicando el crecimiento griego 2000-2017

Con la intención de comprender mejor la situación económica de los últimos años en Grecia vamos a realizar un análisis más exhaustivo de los dos últimos períodos. Diversos organismos internacionales y estudiosos económicos han analizado los estragos por los que ha pasado la economía helena y existe una diversidad de opiniones sobre los principales problemas que la economía presenta. Analizaremos las variables en las que ponen mayor atención distintas instituciones internacionales y economistas, para conseguir una idea global de la economía griega en el periodo de la Gran Recesión y de las posibles causas de la limitación del crecimiento actual.

El FMI centra sus preocupaciones en los déficits por cuenta fiscal y por cuenta corriente, que considera que ha mejorado considerablemente, pasando de un déficit fiscal y déficit por cuenta corriente de un 11% y un 15% del PIB respectivamente a ser casi cero en 2015, pero afirma que la deuda que ostenta el país, de aproximadamente el 180% del PIB, es insostenible. Considera además que existen problemas en el mercado de trabajo por la baja productividad y la baja competitividad, así como un creciente problema en el sistema de pensiones que presenta un déficit del 10,5%¹⁵.

La conocida como Troika, organismo formado por la Comisión Europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional, centra su preocupación en el control del déficit y reducción de la deuda. Además, entre las condiciones del último rescate a Grecia se encontraba una destacable: la creación de un fondo de activos privatizables por valor de 50.000 millones de euros que servirán la compensación de la deuda nacional, incentivar el crecimiento y la productividad y para recapitalizar el sistema bancario.

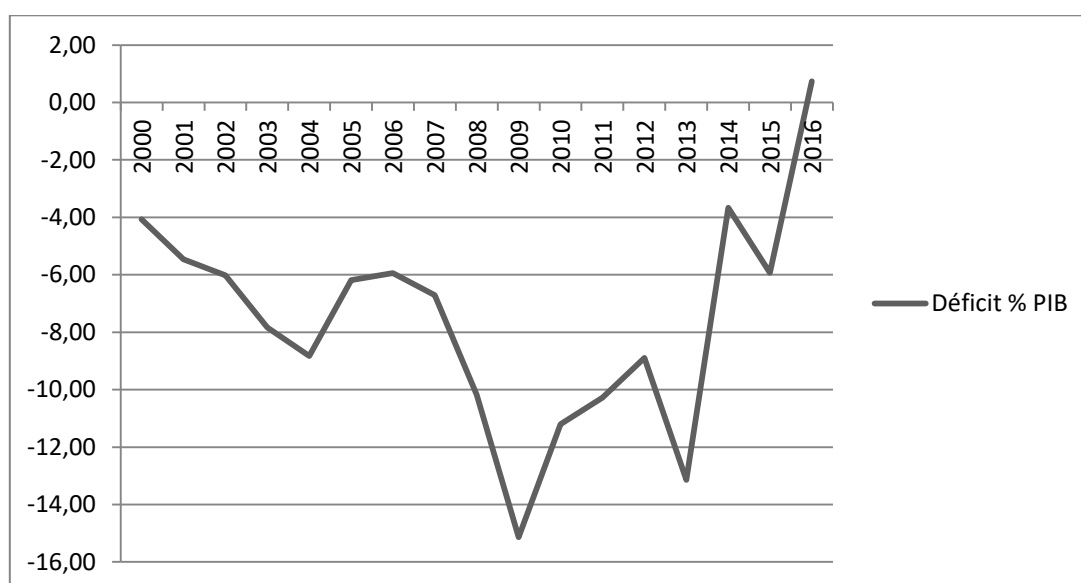
La dependencia excesiva generada en la época previa a la recesión en el consumo doméstico es uno de los grandes problemas griegos según señala Tsakanikas. Grecia

¹⁵ Ver "Informe de Perspectivas Económicas Regionales" FMI (2017).

consumía un 91% de su PIB, la mayor proporción de toda la Eurozona. Destaca también el excesivo tamaño del Estado y la evasión fiscal¹⁶. Kouretas afirma que, además del déficit y la deuda Grecia, cuenta con problemas estructurales que limitan su crecimiento como son la baja productividad, altos salarios en comparación con la productividad por trabajador y altas tasas de paro, es decir recalca un problema en el mercado de trabajo¹⁷. Estima preocupante la calidad institucional, así como el gran tamaño de la economía sumergida del país, que se calcula que en 2010 que alcanzaba un 30% del PIB¹⁸.

Una vez conocidos los componentes que distintos economistas consideran relevantes vamos a pasar a realizar nuestro propio análisis de algunas de estas variables. Comenzaremos por las que son consideradas más importantes para comprender la crisis griega, o como algunos autores la han llamado la crisis de la deuda griega¹⁹, déficit público y la deuda pública, ambos medidos en porcentaje del PIB.

Gráfico 3: Déficit Público en porcentaje del PIB



Nota: Datos obtenidos de base de datos de la OCDE.

Antes de analizar el Gráfico 3 debemos tener en cuenta que en este periodo se produjo la incorporación de Grecia al Euro. Para poder acceder a esta unión monetaria se debía haber cumplido unos criterios de convergencia establecidos en el Tratado de Maastricht,

¹⁶ Tsakanikas (2013).

¹⁷ Kouretas (2010).

¹⁸ Schneider et al. (2010).

¹⁹ Arghyrou y Tsoukalas (2011).

estos criterios de convergencia tenían como objetivo que los ciclos económicos de los distintos países pertenecientes al Euro fuesen semejantes. En el Tratado de Maastricht se exigía, un déficit del 3% o que el país se encontrase muy próximo a estos niveles y tuviese perspectivas de alcanzarlo. Del mismo modo era necesario que no superase en un 1,5% la media de los tres países con menor inflación, excluyendo aquellos que contasen con deflación, un tipo de interés nominal a largo plazo que no superase en un 2% la de los tres países con menor inflación y que el país se encontrase desde hace al menos dos años en el mecanismo de tipos de cambio del Sistema Monetario Europeo. Los criterios de convergencia de la deuda pública los analizaremos más adelante.

Grecia se incorporó al Euro oficialmente en el año 2001, con un déficit de un 4,1%, esto quiere decir que se encontraba con más déficit del permitido, y debía reducirlo en los años siguientes. Hasta el año 2004 el déficit aumentó hasta alcanzar el 8,83%, en este mismo año en el mes de julio la Comisión Europea y el Consejo Europeo abrieron un procedimiento de déficit excesivo a Grecia. Grecia justificó el aumento del gasto público en este periodo con la adaptación del país para acoger los Juegos Olímpicos de Atenas 2004²⁰. El procedimiento de déficit excesivo y las medidas aplicadas para controlarlo surtieron efecto y Grecia redujo considerablemente su déficit y, en 2007, la Comisión Europea dio por concluido el proceso de déficit excesivo.

En 2009 la Comisión Europea abrió un nuevo procedimiento por déficit excesivo Grecia debido al repunte del déficit entre 2007 y 2009. Este déficit tan cuantioso, superior al 15%, se debe en parte al alto peso del Estado en la economía que abarcaba un 53,8% del PIB, mientras que los ingresos tan solo alcanzaron el 38,2%. Los años siguientes hay una ligera aunque insuficiente corrección de esta situación reduciéndose los gastos del gobierno a un 50,1% del PIB y los gastos aumentaron a un 40,9% del PIB²¹.

En 2012 hay un nuevo repunte del déficit que supera el 13% del PIB. Este repunte se estima que se produjo por el rescate público que Grecia realizó a sus entidades financieras. Se calcula que el impacto de esta inyección de dinero en 2012 en los bancos griegos por el propio Estado afectó al déficit haciéndolo aumentar en un 4 %, porcentaje muy similar al que aumenta este año el déficit en conjunto. Debemos de tener en cuenta que la inyección de dinero en bancos griegos fue llevada a cabo fundamentalmente con

²⁰ López, Rodríguez y Agudelo (2010) pp.33-58.

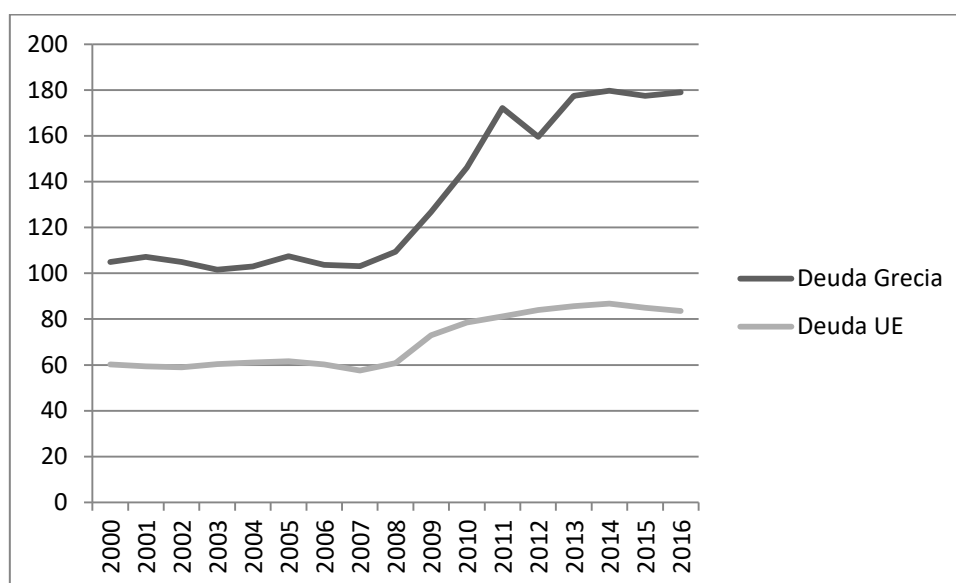
²¹ Sánchez de la Cruz (2013).

el segundo rescate realizado a esta economía, y que ello no afecta al déficit, aunque como veremos más tarde sí que tiene repercusión en el nivel de la deuda nacional.

Se observa una subida del déficit en 2015, que asciende de un 3,66% del PIB a un 5,93%. Para entender este ascenso en el déficit y la posterior caída debemos remitirnos a la situación política de ese momento. En Septiembre de 2015 se celebraron elecciones, en las cuales Syriza, un partido fundado en 2012 que abogaba por la finalización de la austeridad, por considerar que estaba ahogando la economía, llegó al poder. Siguiendo con ideario del partido el ministro de economía Yanis Varoufakis puso fin a los planes de austeridad, lo que hizo aumentar el déficit ese año. Este aumento del déficit finaliza cuando Grecia firma con la Troika el tercer rescate, cuya cuantía ascendió a 86.000 M€ y acepta con ello la imposición de medidas entre las cuales se encontraba limitar el déficit. Por ello vemos la caída posterior del déficit, por el control impuesto por las instituciones europeas tras el tercer rescate.

Pasaremos ahora a analizar otro elemento fundamental para comprender el crecimiento económico de Grecia: la deuda pública. La deuda pública es de especial relevancia ya que se ha llegado a denominar a la recesión griega como “la crisis de la deuda pública griega”, lo que nos hace entender la importancia que este indicador tiene en nuestro estudio. De forma posterior prestaremos atención a la prima de riesgo y la pondremos en relación con el déficit, el cual acabamos de analizar, y con la deuda pública.

Gráfico 4: Deuda Pública en porcentaje del PIB de Grecia y UE15



Nota: Datos obtenidos de base de datos de Eurostat. Deuda medida en porcentaje del PIB. La Deuda UE, es la media para la UE15.

Al igual que en el Gráfico 3, para analizar el Gráfico 4, debemos conocer los compromisos que las economías que entraban en la Unión Monetaria Europea tenían que cumplir. En el tratado de Maastricht se exigía limitar la deuda a un máximo del 60% del PIB, por lo tanto Grecia accedió al Euro con una deuda mucho mayor de la permitida, y además como ya hemos analizado anteriormente con un déficit también superior al exigido. Debemos tener en cuenta que más tarde, en 2004 y gracias a la detección por parte del Eurostat, se destaparon irregularidades en la contabilidad griega, que había tergiversado sus cuentas con el objetivo de acceder al Euro. El gobierno griego había manipulado las cuentas de tal forma que cumpliera los criterios de convergencia.

Tsakanikas afirma que el tamaño del Estado griego era excesivo, y más si lo comparamos con sus vecinos²². Podemos considerar que esto queda reflejado en los niveles de deuda y déficit tan altos, ya que en media la UE tenía en el periodo comprendido entre el 2000 y el 2008 una deuda de del 60% del PIB, proporción mucho menor a la de Grecia.

Entre los años 2000-2008 no existen cambios significativos en endeudamiento del país, aunque sí que destaca como ya hemos mencionado el alto endeudamiento con respecto a las economías de la UE. Pero es de 2008 en adelante cuando el endeudamiento griego pasa a tener una repercusión muy negativa en el país a nivel económico y político.

En 2009 con la llegada de la Gran Recesión a las economías europeas aumentan los niveles de deuda en proporción al PIB tanto de Grecia como de la UE, pero el crecimiento del endeudamiento griego es especialmente elevado. En 2009 una gran cuantía de pasivos griegos se encontraban cerca de su vencimiento, y los inversores dudaban de la capacidad del país para hacer frente a estos pasivos. Existía una necesidad de financiación de Grecia, en un momento de crisis económica, al que se unió la bajada de calificaciones de sus bonos por parte de agencias de calificación de riesgo (Moody's, Fitch y Standard & Poor's), lo que aumentó los costes de financiación de esta deuda. El descenso en las calificaciones de los bonos nacionales se produjo a causa del anuncio de los auténticos niveles de déficit que habían sido ocultados a las instituciones europeas, el déficit real doblaba al que se había anunciado anteriormente. A estas circunstancias se une la aplicación de políticas contracíclicas, de aumento del

²² Tsakanikas (2013).

gasto por parte de Grecia, en un intento por combatir la recesión. Debemos tener en cuenta que en este periodo no se contaba con la capacidad de realizar políticas monetarias de carácter contracíclico por la cesión del control monetario al Banco Central Europeo. Por tanto, la única herramienta con la que contaba el gobierno era la expansión fiscal.

En 2010 la deuda llegó a superar el 145% del PIB, y Europa decidió intervenir en la economía griega inyectando 110.000 M€ en un periodo de 3 años. Esta inyección de liquidez en el sistema tenía como objetivo que Grecia pudiese llevar a cabo reformas estructurales que limitasen los altos niveles de deuda y no tuviese necesidad de volver a los mercados financieros al menos hasta 2012.

La caída posterior de la deuda se asocia a la reestructuración de la deuda privada realizada en 2012. Se redujo el valor nominal de 172.000 M€ de deuda a tan solo el 46,5% del valor nominal y se produjo una condonación de 100.000 M€ de deuda. Además, a finales de ese mismo año Grecia recompró parte de la deuda emitida, adquirió 318.000 M€ a un 33,8% de su valor nominal. La reestructuración de la deuda privada disparó la prima de riesgo del país hasta superar los 3000 puntos de forma ininterrumpida durante 3 meses seguidos²³.

Tras la reestructuración de la deuda privada el coste de financiación de Grecia en los mercados aumentó considerablemente y las instituciones europeas, la Troika, tuvieron que intervenir de nuevo la economía del país con una segunda inyección de liquidez. En esta ocasión en compromiso establecido era de inyectar 130.000M€ y a cambio Grecia debía de aplicar medias de austeridad reduciendo el gasto público y aumentando los tipos impositivo.

Después del repunte de la deuda con la inyección de capital en la economía griega con el segundo rescate la deuda se estabiliza en niveles cercanos al 180% de deuda respecto al PIB. No parece tener efecto en la deuda el tercer rescate que sufrió la economía tras unas duras negociaciones con la Troika, y que culminó con un tercer rescate por valor de 86.000 M€ en el plazo de tres años. Para entender que no haya un aumento de la deuda a pesar del rescate debemos tener en cuenta el requerimiento, dentro del plan de estabilización exigido por las entidades acreedoras a cambio de la inyección de capital,

²³ Balsa (2013).

de crear un fondo de activos públicos con el objetivo de privatizarlos por valor de 50.000M€²⁴.

Analizaremos a continuación la prima de riesgo, un indicador íntimamente ligado a la deuda, ya que indica los costes de financiación comparados del país, y por tanto una mayor prima de riesgo suele estar asociada a una mayor deuda.

Gráfico 5: Prima de riesgo griega



Nota: Gráfico obtenido de www.datosmacro.com, refleja la prima de riesgo de Grecia tomando como base Alemania.

El Gráfico 5 refleja una comparación entre el bono griego a 10 años y el bono alemán a 10 años. Es una medida comparativa que cuando aumenta significa que el país debe incrementar la remuneración a los inversores para que adquieran su deuda. En los mercados financieros se considera un reflejo de la confianza de los inversores en una determinada economía.

A la vista del Gráfico 5 podemos observar que la confianza de los mercados en la capacidad económica griega era elevada en el periodo comprendido entre el año 2000 al 2008. Su prima de riesgo era de entre 20 y 30 puntos, es decir remuneraba a los inversores con entre un 0,2% y 0,3% más que Alemania. Es a partir de 2008 cuando esta situación se revierte y los inversores comienzan a ser conscientes de las dimensiones de la deuda griega y los estragos que esto puede provocar en el país. En 2009 hay una pequeña subida en la prima de riesgo, podemos asociar esta subida a un efecto de la

²⁴ Domínguez (2015).

entrada de la Gran Recesión. A partir de 2010 la prima de riesgo se descontrola con la llegada de la primera intervención económica y continua en ascenso descontrolado durante 2011. En abril de 2010 la agencia de calificación Standard & Poor's rebajó la calificación del bono griego a una calificación de BB+, lo que dejó al bono con una calificación por debajo de BBB-, calificación mínima para que no se considere bono basura. A lo largo del segundo trimestre de ese mismo año todas las grandes agencias de calificación relegaron el bono griego a bono basura, lo que conllevó un aumento de la prima de riesgo y una aumentó de la dificultad de acceso a los mercados financieros. El aumento del coste de financiación y la necesidad de capital por parte de la economía griega desembocó en el primero de los tres rescates que habría de recibir esta economía²⁵.

En 2012 la reestructuración de la deuda privada genera un clima de incertidumbre en los inversores, por el riesgo de que se continúen produciendo reducciones del valor de los activos. Por ello la prima de riesgo alcanza un máximo histórico llegando a estar durante 3 meses consecutivos por encima de los 3000 puntos, lo que supuso pagar tipos de interés un 30% superiores a los de Alemania. Alcanza el máximo el 7 de marzo de 2012 llegando a los 3999 puntos básicos.

Tras una caída de la prima de riesgo en 2012 existe un repunte significativo en mayo de este mismo año. Esta nueva subida de la prima de riesgo se debe a la incertidumbre política que hubo en el país tras las elecciones celebradas el 6 de mayo de 2012, en las que ningún partido obtuvo mayoría absoluta. Fracasaron los intentos de negociación de un pacto de gobierno y se tuvo que disolver el parlamento convocando en junio unas nuevas elecciones legislativas. Una vez celebradas las elecciones el 17 de junio de 2012, en las que de nuevo no hubo mayoría absoluta de ninguno de los partidos, pero sí que se llegó a una coalición de gobierno, la prima de riesgo se redujo de forma constante y muy rápida hasta el tercer trimestre de 2014.

El último cuatrimestre la prima de riesgo comienza a subir a consecuencia de los crecientes problemas de la banca griega. En enero de 2015 Syriza asume el gobierno y plantea una renegociación de las condiciones de los rescates realizados anteriormente, abogando por dejar de lado las políticas de austeridad impuestas por los organismos acreedores internacionales. El gobierno heleno se ve obligado a limitar la salida de capitales de los bancos, se realiza el conocido como “corralito”, y se llega a plantear la

²⁵ López , Rodríguez y Agudelo (2010) pp.33-58.

salida de Grecia del Euro y la vuelta al Dracma. Estas negociaciones se prolongaron durante casi 6 meses y causó una gran incertidumbre en los inversores, lo que provocó la subida de la prima de riesgo que llegó a los 1805 puntos básicos. Tras el cierre de las negociaciones y la confirmación del rescate se produjo un descenso en la prima de riesgo, la cual tuvo un repunte en febrero de 2016 a causa de que su economía entro de nuevo en recesión. El comienzo de una nueva recesión llevo a grande movilizaciones populares y a un clima de crispación e inestabilidad política. A partir de febrero de 2016 donde superó los 1100 puntos se produjo un descenso paulatino en la prima, esto supone que a partir de 2016 los inversores parecen recuperar poco a poco la confianza en la economía griega que se había visto tan minada en los años anteriores.

Una vez analizadas tres variables fundamentales para comprender el desarrollo de Grecia como son el déficit, la deuda y la prima de riesgo, podemos afirmar que existen grandes desequilibrios económicos en la economía. En la parte final de este trabajo, vamos a pasar a analizar un factor que se ha considerado clave para el desarrollo de la economía griega: la calidad institucional.

4. Desarrollo institucional griego durante la crisis

Las teorías neoinstitucionalistas afirman que para comprender el desarrollo de las economías debemos de prestar especial atención a sus instituciones, ya que son importantes y susceptibles de estudio²⁶. Estas teorías surgen en las décadas de los 70 y 80, y analizan el impacto de las instituciones en el desarrollo económico, consideran que las instituciones existen como consecuencia de la necesidad de mitigar la incertidumbre en las interacciones humanas. Los distintos estudiosos de esta rama económica plantean el surgimiento de las instituciones de formas diversas: North (1990) sostiene que pueden aparecer tanto de forma deliberada como de forma espontánea²⁷, Acemoglu (2003) defiende el surgimiento de las instituciones como forma de organización óptima en el entorno²⁸, Schotter (1981)²⁹ afirma que las instituciones constituyen equilibrios por si mismas, teoría que comparte Calvert (1995)³⁰ y Crawford y Ostrom (1995) explican que las instituciones se crean a partir de la repetición de

²⁶ Matthews (1986) p. 903.

²⁷ North (1990).

²⁸ Acemoglu (2003).

²⁹ Schotter (1981) .

³⁰ Calvert(1995).

interacciones humanas³¹. Los incentivos que estas instituciones crean para los agentes económicos determinan el desarrollo a largo plazo, creando una senda de crecimiento que determina el crecimiento en el medio y largo plazo³².

A pesar de la concepción por parte de diversos economistas de las instituciones como formas óptimas de organización, o formas de equilibrio en el comportamiento, la rama de pensamiento neoinstitucionalista considera que existen ineficiencias que dependen de diversos factores. Estas ineficiencias llevan a una limitación al desarrollo socio-económico de las áreas donde operan dichas instituciones. Algunos autores han analizado el origen de las descompensaciones y limitaciones: Roland (2004) afirma que la persistencia de instituciones ineficientes se debe a compromisos y problemas de acción colectiva, que limitan las reformas³³. Por otro lado Henisz et al. (2005) consideran que la emulación de políticas internacionales y de sus instituciones llevo a fallos en la adaptación al contexto social de cada país o región³⁴.

Se considera que las limitaciones se pueden superar realizando reformas en las instituciones, pero que para que dichos cambios puedan ser llevados a cabo de forma efectiva se necesita un periodo de tiempo que varía en función de la magnitud y complejidad de la reforma. La distinción realizada por Williamson (2000) divide en niveles las instituciones en función de sus características y entre otras aportaciones realiza una estimación de la frecuencia de cambio. Así por ejemplo considera cambios que pueden realizarse en un periodo de entre 1 y 5 años, como puede ser cambios en política comercial o en instituciones de trabajo, hasta algunos que llevan más de 100 años en ser efectivos, como los cambios ideológicos o las tradiciones³⁵.

Partiendo del enfoque neoinstitucionalista, el cual ha adquirido en las últimas décadas una creciente importancia, vamos a centrarnos en el estudio de las instituciones griegas. Analizar la calidad institucional griega a partir de las teorías ya mencionadas es relevante en el ámbito económico actual para comprender el desarrollo económico heleno, no solo por el auge de las teorías neoinstitucionalistas, sino también por la acusada importancia que diversos organismos internacionales dan al papel que han jugado las instituciones en la recesión del país.

³¹ Crawford y Ostrom (1995).

³² North (1990).

³³ Roland (2004).

³⁴ Henisz et al. (2005).

³⁵ Williamson (2000).

Analizaremos la calidad institucional a partir de los indicadores que realiza el Foro Económico Mundial, y que publica anualmente en el “Global Competitiveness Report”. En esta publicación se recogen 12 indicadores conocidos como pilares con los que se conforma el Índice de Competitividad Global. El primero de los pilares es el que se refiere a las instituciones, y por tanto es en el que nos vamos a centrar. Actualmente el ranking lo conforman 138 países, pero el número de países analizados ha aumentado con el paso de los años. El Cuadro 2, que podemos encontrar más adelante, está conformado por todas las variables utilizadas para la construcción del primer pilar, aquel que hace referencia a las instituciones.

Realizando un análisis preliminar del Cuadro 2 podemos observar que en términos generales las puntuaciones de todas las variables han caído durante la crisis, aunque algunas de ellas conseguido recuperarse en los últimos años. En lo referido a la posición en el ranking internacional Grecia solo ha mejorado su posición en tres de las variables analizadas: comportamiento ético de las empresas, fiabilidad de los servicios policiales y en la eficiencia de las juntas corporativas. Hay una variable destacable que no hemos nombrado entre las excepciones anteriores y es la protección a los inversores. No la hemos nombrado ya que esta variable se analiza únicamente a partir del periodo 2010-2011, cuando Grecia ya contaba con serios problemas financieros y comenzaron las negociaciones para la reestructuración de la deuda que se hizo efectiva más tarde, en 2012.

Según Kouretas considera que para que Grecia pueda crecer de una forma sostenida es necesaria una reforma de las instituciones, dado que afirma que hay serios problemas en las mismas que limitan el crecimiento³⁶. Podemos comprobar en los datos mostrados en el Cuadro 2 que los problemas institucionales son muy importantes ya que en muy pocos de los campos Grecia obtiene un aprobado, ni al comienzo de la recesión ni en los últimos años. Podemos asumir por tanto que en 2008, con el comienzo de la Gran Recesión las instituciones contaban con un nivel de calidad muy bajo, el cual contribuyó al agravamiento de la crisis del país.

³⁶ Kouretas (2010).

Cuadro 2

	2008-2009		2009-2010		2010-2011		2011-2012		2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016		2016-2017	
	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score
Property rights	51	5,1	47	5	53	4,7	56	4,5	73	4,2	87	3,9	82	3,9	86	4	76	4,1
Intellectual property protection	44	4,1	42	4,1	50	4	52	3,8	64	3,7	70	3,7	57	3,9	60	4,1	61	4,3
Diversion of public funds	64	3,5	86	3,1	94	2,9	102	2,7	119	2,5	104	2,7	81	3	78	3,2	80	3,3
Public trust in politicians	65	2,7	78	2,4	93	2,2	123	1,9	141	1,5	138	1,9	106	2,3	101	2,4	107	2,3
Irregular payments and bribes					89	3,6	98	3,5	104	3,4	91	3,6	78	3,8	71	3,9	69	4
Judicial independence	62	4,1	75	3,7	75	3,5	85	3,3	98	3,1	84	3,4	70	3,7	70	3,8	69	3,9
Favoritism in decisions of government officials	67	3,1	93	2,7	105	2,6	98	2,6	114	2,5	113	2,6	109	2,6	88	2,8	86	2,8
Wastefulness of government spending	75	3,3	107	2,7	128	2,2	131	2,1	137	2	140	2	131	2,2	128	2,2	123	2,2
Burden of government regulation	116	2,5	125	2,4	129	2,4	133	2,3	141	2,2	144	2,2	136	2,4	131	2,4	129	2,4
Efficiency of legal framework in settling disputes	71	3,5	90	3,2	98	3,2	121	2,8	135	2,5	138	2,5	126	2,7	132	2,6	130	2,4
Efficiency of legal framework in challenging regs			84	3,2	94	3,1	121	2,8	132	2,6	130	2,6	114	2,7	86	3,3	84	3,2
Transparency of government policymaking	99	3,6	95	3,8	89	4,1	109	3,8	122	3,7	123	3,6	120	3,4	118	3,4	121	3,4
Business costs of terrorism	56	5,9	87	5,3	94	5,3	81	5,4	88	5,3	86	5,3	69	5,3	70	5,4	63	5,4
Business costs of crime and violence	31	5,7	68	4,9	79	4,6	72	4,8	81	4,7	68	4,7	45	4,9	52	5	52	5
Organized crime	35	6	55	5,6	56	5,6	59	5,5	68	5,3	56	5,4	42	5,5	52	5,3	50	5,3
Reliability of police services	63	4,4	80	3,9	92	3,7	81	4	84	3,9	77	4	58	4,4	57	4,4	54	4,7
Ethical behavior of firms	94	3,8	101	3,5	106	3,3	125	3,1	130	3,1	113	3,5	99	3,7	90	3,7	81	3,7
Strength of auditing and reporting standards	59	5	56	4,9	71	4,7	76	4,5	82	4,4	93	4,3	89	4,3	101	4,1	105	4
Efficacy of corporate boards	118	4,1	104	4,2	120	4	134	3,7	131	3,9	122	4	124	3,9	128	4	105	4,4
Protection of minority shareholders' interests	40	5,1	33	5	35	4,8	44	4,7	61	4,3	67	4,2	63	4,3	74	4,1	84	3,8
Strength of investor protection 0-10 (best)					123	3,3	125	3,3	125	3,3	100	4,7	68	5,3	55	5,8	47	6,2

Nota: Datos obtenidos de los "Informes de Competitividad Global" del Foro Económico Internacional. Datos pertenecientes solamente al primer pilar, referido a la calidad institucional, con todos los indicadores para este pilar mostrados en cada año. En los informes de 2008-2009 y 2009-2010 no se analizaban los pagos irregulares y sobornos ni la protección a los inversores. Se muestra el puesto en el ranking anual y la puntuación obtenida sobre 10 puntos.

Analizaremos algunas de las variables del cuadro en mayor detalle, ya que son consideradas de especial relevancia para entender la economía griega. Comenzaremos analizando dos indicadores de gestión de los fondos públicos, la desviación de fondos públicos y el despilfarro público, recogidas en el cuadro como “Diversion of public funds” y “Wastefulness of government spending” respectivamente. El caso de la desviación de fondos públicos observamos que se ha producido una fluctuación en la puntuación obtenida, aunque cabe destacar que es de forma constante muy baja, se produce una bajada de la puntuación y una posterior recuperación. La desviación de fondos públicos es un indicador de corrupción en las entidades públicas, por lo tanto lo que los datos nos indican es que existían y siguen existiendo niveles de corrupción bastante altos dentro las entidades públicas griegas. El indicador de despilfarro público observamos que es extremadamente bajo, y que el deterioro sufrido durante los inicios de la Gran Recesión no se ha recuperado de forma posterior, lo que ha llevado al país a situarse en el ranking en la posición 123 de 138. En el caso analizado, el despilfarro público no solo debemos asociarlo a una gestión deficiente por parte del estado, sino que como afirma Kouretas (2010) también debemos tener en cuenta la sobredimensión de las entidades públicas, y la dependencia de la mayor parte de las empresas privadas de las entidades públicas para funcionar. La necesidad de financiar un sector público sobredimensionado y de hacer funcionar la dependiente economía del país lleva a un excesivo gasto por parte del Estado y a que se considere que hay un gran despilfarro por parte del gobierno.

Dentro de los indicadores institucionales hay uno que destaca por su comportamiento anómalo, en comparación con el resto, la transparencia gubernamental, recogida en el Cuadro 2 como “Transparency of government policymaking”. El comportamiento anómalo se debe a que, a diferencia del resto de variables al comenzar la crisis la puntuación de este indicador subió para luego retornar a niveles iniciales, que sitúan de nuevo a Grecia en puestos muy bajos en el ranking internacional, 121 sobre 138 en el informe de 2016-2017. La explicación a crecimiento inicial lo podemos asociar al anuncio por parte del gobierno de Papandreu, tan solo uno días después de su elección, del falseo de cuentas de los años anteriores. Esto, unido a la intervención de organismos internacionales en 2010, que realizaron un seguimiento estricto de las medidas implementadas en el país causó la subida inicial en el indicador. Cabría esperar que el indicador de confianza pública siguiese un comportamiento similar al de la

transparencia del gobierno, pero en la economía griega no se da esta relación. La confianza pública en los representantes políticos, recogida como “Public trust in politicians”, disminuye en la época de mayor transparencia gubernamental y aumenta de forma posterior con la entrada en el gobierno de Syriza. La causa de esta diferencia de comportamiento en los indicadores radica en el clima social del país durante este periodo.

Con la llegada de las políticas de austeridad la confianza de los ciudadanos en los políticos disminuyó, esto llevó a la aparición de grandes movimientos populares de protesta contra las medidas impuestas por parte de la Troika y a un clima de crispación y malestar por parte de la sociedad, que quedó reflejado en multitudinarias manifestaciones. Con el auge y llegada al gobierno de Syriza y las negociaciones realizadas por parte del gobierno de Alexis Tsipras, con el fin de reducir medidas de austeridad impuestas por los organismos internacionales, aumentó la confianza de los ciudadanos en los representantes políticos. El aumento de la confianza en los políticos la podemos asociar las medidas por las que abogaba Tsipras, que eran en su mayoría las reclamaciones populares por las que en los años anteriores había habido grandes manifestaciones, y la defensa de estas ante los organismos internacionales, a pesar de que finalmente tuvo que ceder a las medidas impuestas por los organismos internacionales, por la necesidad de un tercer rescate para su economía.

En 2010 y 2013 Schneider realizó dos estudios del tamaño de las economías sumergidas en distintos países, entre los que se encontraba Grecia. En 2010 señaló que la economía sumergida equivalía a un 30% del PIB y que en 2013 era de un 23,6%. En ambos estudios el tamaño de la economía griega superaba de forma holgada la media de los países incluidos en el estudio³⁷. En el indicador de pagos irregulares y sobornos, expresado en el cuadro como “Irregular payments and bribes”, se recoge en gran medida el fenómeno de la economía sumergida, además indicar de forma simultanea el nivel de corrupción. De este indicador solo contamos con datos a partir de 2010, desde este año en adelante se ha producido una mejora en el país lo que supone una menor corrupción y una reducción de la economía sumergida, tal como indican los citados artículos de F. Schneider. A pesar de esta mejora Grecia debe realizar un arduo trabajo para limitar la corrupción y la economía sumergida que restan una gran capacidad recaudatoria al Estado.

³⁷ Schneider (2013).

Con el fin de analizar los incentivos de las empresas tanto nacionales como extranjeras para invertir comenzamos analizando los niveles de burocracia del país, recogidos en el cuadro como “Burden of government regulation”. Los niveles de burocracia altos desincentivan la creación de negocios y el asentamiento de empresas internacionales en los países, por lo tanto obtener una puntuación baja en este apartado supone que las empresas del país cuentan con altos niveles de burocracia que deben satisfacer para poder realizar sus actividades. Tener que destinar parte de los recursos de una empresa para cumplir con trámites burocráticos limita la productividad de la empresa, y por consiguiente del país. Debemos de contar también con que altos niveles de burocracia fomentan la ampliación de la economía sumergida, ya que comparativamente aumenta los beneficios obtenidos de la realización de actividades al margen de la ley. Si nos centramos en la calificación de Grecia en este apartado comprobamos que desde 2008 no ha pasado en ningún momento de un 2,5 sobre 10, lo que supone una puntuación extremadamente baja. En el transcurso de la recesión ha sufrido un deterioro inicial en este indicador, para acabar con una ligera recuperación, aunque a pesar de la rebaja de los niveles de burocracia a partir de 2014, estos son más altos que en los inicios de la recesión. Los resultados nos señalan que las empresas en Grecia cuentan con muchas dificultades por parte del gobierno para realizar su actividad, y por lo tanto que existen altos incentivos para la existencia de economías sumergidas, tal y como indicó Schneider et al. (2010)³⁸.

El marco legal es un elemento fundamental para fomentar la inversión, un marco legal débil aumenta el riesgo de pérdidas de los inversores, lo que reduce los beneficios estos, y hace que se reduzcan las inversiones y aumenten los costes de la financiación para las empresas³⁹. Existen varios indicadores de los realizados por el Foro Económico Internacional que se refieren a la calidad del sistema judicial: la independencia judicial, y dos indicadores de eficiencia del marco legal, uno para la resolución de conflictos y otro para enfrentarse a la regulación gubernamental. La independencia judicial en el global del periodo ha sufrido un ligero deterioro, a pesar de que llegó a perder un punto en 2012-2013 con respecto al 2008-2009. En cuanto los indicadores de eficiencia ambos destacan por ser muy bajos. El desarrollo del indicador que analiza la eficiencia en la resolución de disputas o conflictos es especialmente relevante, ya que ha sufrido un

³⁸ Schneider et al. (2010).

³⁹ Lee, Staats y Biglaiser(2012) pp. 339-358.

deterioro sostenido, llevando a Grecia a encontrarse en el ranking en el puesto 130 de 138, una posición muy baja en comparación con la de las economías Europeas.

En términos generales podemos concluir que Grecia cuenta con una baja calidad en su sistema judicial y legal, lo que dificulta la entrada de inversores y empresas extranjeras. Podemos analizar también en el ámbito legal desde el punto de vista de los derechos de propiedad y de la protección de los derechos de propiedad, a los que el cuadro se refiere como “Property rights” e “Intellectual property protection”. Los derechos de propiedad son importantes para que las empresas puedan instalarse en un país y la protección de los derechos de propiedad intelectual repercute en los niveles de innovación. Si no existe un sistema de patentes bien regulado, las empresas que dedican recursos a la innovación no recuperan su inversión, ya que todos sus competidores pueden copiar su idea a coste cero, es decir no existen incentivos a la innovación porque los beneficios no son de carácter privativo. En ambas variables Grecia cuenta con malas calificaciones, aunque no tan alarmantes como en las analizadas anteriormente. A pesar de ello en los derechos de propiedad se ha producido un deterioro de casi un punto en el periodo analizado, esto supone un menor incentivo para el establecimiento de empresas en el país. En la protección de la propiedad intelectual se ha producido una ligera mejora, pero aun así el indicador explica uno de los problemas expuestos por autores como Komninos y Tsamis (2008), la baja innovación que se produce en Grecia⁴⁰.

Para finalizar con el análisis de las instituciones prestaremos atención a dos indicadores que analizan la protección de los inversores y la protección de los intereses de los accionistas minoritarios. Ambos indicadores se encuentran en la parte final del cuadro bajo los nombres de “Protection of minority shareholders’ interests” y “Strength of investor protection”. La protección de los intereses de los accionistas minoritarios ha disminuido de forma considerable, registrando una caída global de 1,3 puntos de su calificación inicial, llevando a una caída en el ranking de más de cuarenta posiciones, pasando del 40 la 84. Este hecho repercute en una menor cantidad de inversión por parte de pequeños inversores, ya que los intereses de estos están cada vez menos reflejados en los objetivos empresariales. En cuanto a la protección de los inversores en su conjunto, debemos analizar los datos con cautela. A simple vista podemos afirmar que ha habido una mejora para los inversores, ya que ha aumentado su protección, incluso al compararlo con el resto de indicadores podemos afirmar que existe una espectacular

⁴⁰ Komninos y Tsamis (2008) pp.1.

mejora en este indicador, debido a que aumenta casi tres puntos su calificación y sube más de más de 70 puestos en el ranking internacional. Pero debemos tener en cuenta que de este indicador solo existen datos a partir de 2010, cuando ya se había realizado el primer rescate y ya se encontraba la economía en una situación muy complicada. Por tanto, debemos considerar que ha habido una mejora en este indicador, pero debemos tomarlo con cautela, ya que no conocemos los datos previos a la crisis, que podrían ser mucho más altos que los de 2010.

El análisis realizado a partir de los datos del Foro Económico Internacional nos lleva a concluir que existen graves problemas en las instituciones griegas. Estos problemas institucionales, atendiendo a las teorías neoinstitucionalistas, limitan el crecimiento de la economía y restringen su desarrollo. Una profunda reforma institucional debe ser llevada a cabo para fomentar un crecimiento sostenible en el medio y largo plazo. La gran mayoría de dichos cambios pueden ser realizados en un periodo inferior a 25 años, incluso muchas de ellas en un periodo inferior a cinco años, según la clasificación institucional realizada por Williamson (2000)⁴¹.

5. Conclusiones

La economía griega en los últimos años ha sido objeto de estudio de numerosos economistas debido a la adversa situación económica del país desde el comienzo de la Gran Recesión.

En este trabajo se ha analizado, mediante el uso de herramientas estadístico-econométricas las distintas fases de crecimiento de la economía helena desde 1960 hasta la actualidad. Hemos podido distinguir de forma clara 4 tendencias en este periodo. Una fase de gran expansión entre 1960 y 1973, asociada a la industrialización de la economía. Un segundo periodo de crecimiento mucho más moderado entre 1974 y 1991, a causa de la crisis internacional del petróleo y a la inestabilidad política. Una nueva fase expansiva entre 1992 y 2006 como consecuencia de la internacionalización y apertura económica. Por último una fase de contracción económica desde 2007 en adelante, asociado a un contexto de crisis internacional, agravada por factores internos.

Hemos obtenido una visión general de la economía actual griega gracias a un análisis más detallado de variables relevantes para comprender el crecimiento en el último

⁴¹ Williamson (2000).

periodo señalado. Existen innegables problemas de control de la deuda pública, que se sitúa actualmente muy próxima al 180% del PIB, que han sido impulsados por profundos déficits y costes de financiación altísimos.

Partiendo de un punto de vista neointitucionalista hemos podido entender las limitaciones que las instituciones ponen al desarrollo del país. Hemos comprobado que en general en todos los indicadores analizados de calidad institucional Grecia obtiene calificaciones muy bajas, llevando a que en 2017 solo en cuatro de los veintiuno obtuviese una puntuación por encima de cinco sobre diez. Las principales limitaciones detectadas afectan a la creación de negocios, la atracción de capital inversor y el desarrollo de actividades de investigación que fomenten el crecimiento económico.

A la vista de todos los datos analizados y las conclusiones obtenidas a partir de ellos se puede considerar que una profunda reforma institucional es fundamental para que se produzca un crecimiento sostenible en el país. Con el fin de evitar futuros problemas económicos como los actuales y de mitigar las posibles influencias negativas provenientes del exterior es importante generar confianza en los inversores, mediante la protección de los derechos de propiedad, la mejora del sistema judicial y el aumento de la transparencia gubernamental. Fomentar un clima social propicio para la creación de negocios y la ampliación del sector privado, mediante la rebaja de los niveles de burocracia, y la supresión de una boyante economía sumergida es uno de los objetivos que los gobernantes griegos deberían tener en el corto plazo, junto a la reducción de la corrupción y despilfarro público causado por la sobredimensión del sector público.

6. Bibliografía

ACEMOGLU, D. (2003): “Why Not a Political Coase Theorem? Social Conflict, Commitment and Politics”. *Journal of Comparative Economics*, N° 31, pp. 620-652.

ARGHYROU, M. G. (2015): “On greek crisis, growth, market access and debt-forgiveness”. *DICE Report*, 13(1), 33-38.

ARGHYROU, M. y TSOUKALAS, J. (2011): “The Greek Debt Crisis: Likely Causes, Mechanics and Outcomes”. *The World Economy*, pp.173-191.

BALSA BARREIRO, J. (2013): “Reflexión sobre la incidencia de la crisis económica y el modelo de austeridad en los países del sur de Europa”, Instituto Español de Estudios Estratégicos.

BEN-DAVID, D. y PAPELL, D. H. (2000): “Some Evidence on the Continuity of the Growth Process among the G7 Countries”. *Review of Economics and Statistics*, N° 90, pp. 561-571.

BOSWORTH, B., KOLLINTZAS, T. (2001): “Economic growth in greece: past performance and future prospects”. En :*Bryant, R., Garganas, N., Tavlas, G. (Eds.), Greece's Economic Performance and Prospects. Bank of Greece and the Brookings Institution*, pp. 189–237.

CALVERT, R. (1995): “Rational Actors, Equilibrium, and Social Institutions”. En: *KNIGHT, J. y SENED, I. (eds.): Explaining Social Institutions, Ann Arbor: University of Michigan Press*.

CRAWFORD, S. y OSTROM, E. (1995): “A Grammar of Institutions”. *American Political Science Review*, N° 89 (3), pp. 582-600.

DICKEY, D. A. y FULLER, W. A. (1981): “Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root”. *Econometrica*, N°49, pp. 1057-1072.
EUROSTAT (2013): “Medium-Term Fiscal Strategy Framework”.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2017): “Informe de Perspectivas Económicas Regionales”.

HENISZ, W., BENNET A. y MAURO F. (2005): “Market-Oriented Infrastructure Reforms, 1977-1999”, *American Sociological Review*, N°70, pp. 871-897.

KOMNINOS, N. y TSAMIS, A. (2008): “The system of innovation in Greece: structural asymmetries and policy failure”. *International Journal of Innovation and Regional Development*, N°1(1), p.1.

- KOURETAS, G. P. (2010): “The Greek Debt Crisis: Origins and Implications”. *Panoeconomicus*, N° 4, pp. 391-404.
- LEE, H., STAATS, J. y BIGLAISER, G. (2012): “The importance of legal systems for portfolio investment in the developing world”. *International Area Studies Review*, N°15(4), pp.339-358.
- LIANOS, I. (2015) “La crisis de endeudamiento de Grecia”. *Foreign Affairs Latinoamérica*, Vol. 15, N° 2, pp.80-90.
- LÓPEZ G., M., RODRÍGUEZ V., A. y AGUDELO G., J.P. (2010): “Crisis de deuda soberana en la Eurozona”, *Perfil de Coyuntura Económica*, N° 15, pp.33-58, Universidad de Antioquia .
- MATTHEWS, R. C. O. (1986): “The Economics of Institutions and the Sources Of Economic Growth” *Economic Journal*, N° 96:4, pp. 903-18.
- MICHAELIDES, P., PAPAGEORGIOU, T. y VOULDIS, A. (2013): “Business cycles and economic crisis in Greece (1960–2011): A long run equilibrium analysis in the Eurozone”. *Economic Modelling*, 31, pp.804-816.
- NORTH, D.C. (1990): “Institutions, Institutional Change and Economic Performance”, *Cambridge University Press*.
- OECD (2002): “Economic Survey of Greece: 2002”.
- OECD (2007): “Economic Survey of Greece: 2007”.
- PERRON, P. (1989): “The Great Crash, the Oil Price Shock, and the Unit Root Hypothesis”. *Econometrica*, N°57, pp. 1361-1401.
- ROLAND, G. (2004): “Understanding Institutional Change: Fast-moving and Slowmoving Institutions”. *Studies in Comparative International Development*, N°38, pp. 109-131.

SCHNEIDER, F., BUEHN, A. y MONTENEGRO, C. E. (2010): “Shadow Economies all over the World: New Estimates for 162 Countries from 1999 to 2007”. *Mimeo*.

SCHOTTER, A. (1981): “The Economic Theory of Social Institutions”. *Cambridge University Press*.

SKOURAS, T. (2001): “The Greek experiment with the third way”. *The Economics of the Third Way*. *Edwar Elgar*, Cheltenham, pp. 170–182.

TAVLAS, G., ZONZILOS, N. (2001): “Comment on Bosworth and Kollintzas”. En: *Bryant, R., Garganas, N., Tavlas, G. (Eds.), Greece's Economic Performance and Prospects*. *Bank of Greece and the Brookings Institution*, pp. 202–210.

TSAKANIKAS, A. (2013): “The Greek Economy under Reform: A Sisyphean task or a visctorious way to Ithaka?”.

WILLIAMSON, O. (2000): “The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead”. *The Journal of Economic Literature*, N° 38, pp. 595-613.

WORLD ECONOMIC FORUM (2008): “Global competitiveness report 2008-2009”.

WORLD ECONOMIC FORUM (2009): “Global competitiveness report 2009-2010”.

WORLD ECONOMIC FORUM (2010): “Global competitiveness report 2010-2011”.

WORLD ECONOMIC FORUM (2011): “Global competitiveness report 2011-2012”.

WORLD ECONOMIC FORUM (2012): “Global competitiveness report 2012-2013”.

WORLD ECONOMIC FORUM (2013): “Global competitiveness report 2013-2014”.

WORLD ECONOMIC FORUM (2014): “Global competitiveness report 2014-2015”.

WORLD ECONOMIC FORUM (2015): “Global competitiveness report 2015-2016”.

WORLD ECONOMIC FORUM (2016): “Global competitiveness report 2016-2017”.

7. Webgrafía

Datos.bancomundial.org. (2017). *Crecimiento del PIB per cápita (% anual) / Data*. [online] Disponible en: <http://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.PCAP.KD.ZG?view=chart> [8 Feb. 2017].

Datosmacro.com. (2017). Prima de riesgo de Grecia 2017. [online] Disponible en: <http://www.datosmacro.com/prima-riesgo/grecia> [11 Mar. 2017].

Domínguez, B. (2015). El Eurogrupo aprueba un tercer rescate griego de 86.000 millones. [online] EL PAÍS. Disponible en: http://internacional.elpais.com/internacional/2015/08/14/actualidad/1439538132_894590.html [23 Feb. 2017].

Ec.europa.eu (2017). *EUROPA - Economic and Financial Affairs - Indicators -AMECO database*. [online] Disponible en: http://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/SelectSerie.cfm [8 Jun. 2017].

Imf.org. (2017). Grecia: Prioridades para retornar a un crecimiento sostenible. [online] Disponible en: <https://www.imf.org/es/News/Articles/2017/02/07/NA020717Greece-Priorities-For-A-Return-To-Sustainable-Growth> [10 Abr. 2017].