

Grecia: Complejas Elecciones en Contexto de Leve Recuperación, Alto Desempleo y Deflación

Grecia ha estado envuelta en diversas etapas de una profunda crisis económica desde el 2010, la que tuvo como principal causante el descubrimiento de la falsificación de cifras macroeconómicas, muy negativas, que llevaron a los alarmantes niveles de deuda, que hasta el día de hoy, a pesar de varios paquetes de rescates desde el FMI y la Unión Europea y políticas de austeridad, tiene el país a cuestas.

Actualmente Grecia se encuentra ad portas de elecciones que conducirán a tener un nuevo presidente, las que serán realizadas el próximo 25 de enero. Hasta el momento, las encuestas dan por ganador al partido de izquierda Syriza, el que promete reducción de la evasión fiscal que aumentaría, supuestamente, los ingresos de las arcas fiscales en un billón de euros y amenaza con alterar el programa de ajuste interno y austeridad fiscal, para dar impulso a la economía. Sin embargo, en la proximidad está el partido de derecha, liderado por el actual primer ministro griego Antonis Samarás, quien es gestor del ajuste y la recuperación económica de Grecia, marcada por la salida de la recesión el año pasado. Samarás proclama que una eventual victoria electoral de Syriza llevaría forzosamente a la quiebra de la economía y a la pérdida de todo el avance económico, dolorosamente logrado. Pese a lo anterior, Syriza ha declarado que intenta mantenerse dentro de la Zona Euro.

Evolución Económica

Cifras preliminares indican que Grecia terminó su período de recesión durante el 2014, habiendo registrado un crecimiento de su PIB en un 0,6%, luego de 6 años de sostenidos retrocesos. Para el 2015 se espera que el crecimiento de la economía helénica sea de un

La elección presidencial del próximo 25 de enero es fundamental para el futuro tanto político como económico de Grecia.

El FMI ha suspendido negociaciones sobre el rescate hasta que conforme un nuevo Gobierno y el resultado de esta elección, y por ende qué rumbo tomará el país, afectará sus relaciones con toda la Zona Euro.

2,9%. En cuanto a los componentes del PIB, el escenario también se proyecta positivo, ya que, aunque las cifras de crecimiento de cada ítem no son altas, sí son positivas para el 2015. En 2014 la demanda doméstica aumentó en un 0,05%, el consumo privado en un 0,25% y la inversión se contrajo en un 3,5%. En el 2015, en tanto, la demanda doméstica y el consumo privado crecerían en un 1% y 0,7%, respectivamente. La inversión es la que muestra un mayor aumento proyectado, de 7%, lo que indica un aumento de confianza en la economía griega. Desde el 2007 hasta el 2013 la proporción de la inversión en el PIB disminuyó fuertemente, pasando desde un 26,7% del PIB a un 13% en 2013; sin embargo, en 2014 la inversión pasó a representar un 13,8% del PIB, y en 2015 se proyecta que será el 14,4% del PIB del año, lo cual es muy bajo para sustentar una recuperación significativa.

Grecia forma parte de la Zona Euro, por lo que se rige por la tasa de política monetaria fijada por el Banco Central Europeo (BCE). Éste fijó la tasa de política monetaria en 0,05% el pasado 4 de septiembre, disminuyendo en 10 puntos básicos con respecto a su nivel previo. La tasa de política monetaria europea, conocida como Refi Rate, ha mantenido una tendencia a la baja sostenida desde octubre de 2011. La próxima reunión para decidir sobre la tasa se realizará el próximo 22 de enero. Las proyecciones de JP Morgan sugieren que la Refi Rate se mantendría en 0,05% durante todo el año.

Desde marzo del 2013 Grecia está registrando cifras de deflación, siendo el período más crítico el de noviembre del 2013, mes en el que se registró una caída de los precios del consumidor del 2,9% interanual. La última cifra de inflación registrada data de noviembre del 2014, mes en el que los precios cayeron en un 1,2% respecto al mismo mes del año anterior. La inflación promedio de los 11 primeros meses del 2014 fue de -1,3%.

El tipo de cambio entre el euro y el dólar estadounidense se caracteriza por su alta estabilidad: el promedio de los últimos 10 años ha sido 0,749 euros por dólar, y el promedio del año actual es de 0,748 EUR/USD. A pesar de que el promedio anual es similar al histórico, durante el 2014 la moneda común europea se ha depreciado a través de los meses, ya que comenzó el año con una paridad de 0,73 EUR/USD en enero, y en diciembre pasado el tipo de cambio fue de 0,81 euros por dólar estadounidense. El promedio del tipo de cambio al 19 de enero del 2015 era de 0,85 euros por dólar.

Se proyecta una demanda internacional para las exportaciones de commodities griegas, que aumentaría en un 6,4% con respecto al 2014, y que las importaciones de otro lado crecerían en un 2,4%. La cuenta corriente, en tanto, que en el 2013 pasó a ser positiva, fue estimada en un 0,7% del PIB para el 2014, y se proyecta en un 0,1% del PIB el 2015. Se estima de manera preliminar, además, que Grecia tendrá un déficit fiscal en torno al 1%.

La balanza comercial griega fue de US\$ -4,3 billones de dólares en 2014, y se espera que sea de US\$ -1,4 billones en 2015. Las exportaciones anotaron US\$ 74,4 billones en 2014, y

se espera que sean de US\$ 79,2 billones en 2015. Las importaciones, en tanto, fueron de US\$ 78,7 billones y US\$ 80,6 billones en 2014 y 2015, respectivamente.

El desempleo ha sido un problema de proporciones para la debilitada economía griega durante el proceso de ajuste interno. Las cifras de octubre del año pasado muestran que el 25,8% de la población activa se encontraba desempleada. Al desagregar este porcentaje por tramos de edad, se observa que el desempleo entre los menores de 25 años es de un 50,6% para igual período, y que éste es de 24,1% entre la población de 25 a 74 años de edad. Desde 2008 el desempleo ha estado en un continuo crecimiento, pasando de ser un 7,8% el desempleo promedio del 2008, a un 26,7% el desempleo promedio en 2014. A pesar de que existió una baja del desempleo con respecto al 2013, año en el que el desempleo promedio fue de 27,5%, aún está muy lejos de aproximarse a cifras previas a la crisis económica y anteriores al ajuste post crisis financiera.

La deuda de Grecia

La crisis financiera griega se inició luego del comienzo del episodio crítico subprime en Estados Unidos en 2007. Tras el destape de la falsificación de los datos macroeconómicos de Grecia, hecho que clarificó que el déficit fiscal griego era de 19,1% en 2009, y no de 3,2% como el gobierno de ese momento anunciaba, las calificadoras de riesgo dejaron al bono helénico como bono basura, lo que provocó que los inversores comenzaron a exigir mucha más rentabilidad por dichos bonos, lo cual hizo que Grecia tuviera que endeudarse más para hacer frente a las nuevas exigencias económicas derivadas del mayor riesgo percibido.

El gobierno griego tuvo que solicitar en 2010 un paquete de ayuda financiera al FMI, para evitar la suspensión de pagos, situación que se repitió en 2011, ya que la deuda continuó aumentando por la depresión económica en la que entró el país debido a las medidas de austeridad, que exigió el primer paquete de rescate. La deuda griega se estima que representará un 171% del PIB el 2015, bajando levemente desde el 174% del PIB que anotó el 2014.

Ranking de Competitividad y Riesgo Soberano

Grecia ha hecho un progreso en cuanto a competitividad, aunque todavía insuficiente. Actualmente se encuentra en el puesto Nº 81 del Ranking Mundial de Competitividad 2014–2015 del World Economic Forum (WEF), que contempla la participación de 144 países. Esta posición es diez lugares más arriba que su posición en la versión 2013–2014 del ranking. Además, Grecia ocupa la posición 76° en la categoría de "Requerimientos Básicos" del mismo informe. Sus mejores calificaciones son en los pilares de "Infraestructura" (36°) y "Salud y Educación Primaria" (41°). En tanto, su peor posición

dentro de esta categoría es el pilar de “Ambiente Macroeconómico” donde obtiene el lugar Nº 135 del ranking, superando sólo a países como Egipto, Gambia, Malawi y Pakistán, entre otros. De acuerdo al informe del WEF, Grecia ha mostrado mejoras en el funcionamiento de su mercado de bienes, avanzando en sus niveles de competencia y flexibilizado su mercado laboral (a pesar de que todavía se mantiene rígido, ocupando la posición 117 del ranking de esa categoría). Sin embargo, los altos niveles de deuda (la deuda pública bruta se estima en 174% del PIB el 2014), el pobre funcionamiento de sus instituciones y de su mercado financiero, y la precaria solidez de los bancos griegos son desafíos enormes, que deben ser superados para poder llegar a tener más competitividad y capacidad de pago.

Debido al lento e insuficiente ajuste económico y a su alto nivel de deuda, el que no baja a pesar de la ayuda prestada por países de la Unión Europea, las calificadoras de riesgo dejan al bono griego en la categoría de “bono basura”. Moody’s le otorga una calificación de Caa1, que está en el rango de Riesgo Sustancial. S&P y Fitch, en cambio, otorgaron a Grecia la nota B, que está en la categoría de Altamente Especulativa (y es un rango mejor que la posición dada por Moody’s).

La Fundación Heritage, en su ranking de Libertad Económica del año 2014 ubica a Grecia en el 119º lugar. Su puntaje es levemente mejor que el del año pasado, con avances en la libertad laboral (tal como destaca la WEF todavía hay desafíos grandes en esta área, aunque se han hecho mejoras) y en política monetaria, las que se compensan con deterioros en la libertad de invertir, el control del gasto de gobierno, libertad de hacer negocios, y la magnitud de la corrupción. Grecia está en el lugar 40º entre los 43 países de la región europea, y su puntaje es mejor al promedio mundial.

Elecciones en Grecia

Grecia, país con régimen parlamentario, realizará comicios anticipados el próximo 25 de enero tras fracaso de elección presidencial en el Congreso. Esto debido a que no fue elegido el candidato a la Presidencia de Grecia, Stavros Dimas, en la tercera y decisiva votación parlamentaria el pasado 29 de diciembre.

Esta elección presidencial es fundamental para el futuro tanto político como económico. El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha suspendido negociaciones sobre el rescate de Grecia hasta que conforme un nuevo Gobierno. Además, el resultado de esta elección, y por ende qué rumbo tomará el país, afectará las relaciones de Grecia con toda la Zona Euro: la canciller alemana, Ángela Merkel, aunque afirma que desea que Grecia continúe siendo parte, subrayó que la base del apoyo a Grecia, debe ser el principio de dar ayuda a

cambio de "esfuerzos reformistas", independientemente del resultado que arrojen las elecciones generales del 25 de enero.

Además, el presidente del Eurogrupo, Jeroen Dijsselbloem, sostiene que sea cual sea el resultado de las elecciones, se seguirá trabajando con Grecia. Se recalcó, además, que se podría ofrecer más ayuda si es que ese país mantiene su adhesión a las reformas.

El panorama a días de la elección indica que Syriza (la izquierda griega) lidera todas las encuestas electorales, si bien la distancia frente a los conservadores de Nueva Democracia se ha acortado. En Syriza prometen que su foco estará en "los oligarcas", de quienes esperan aumentar la recaudación fiscal en un billón de euros que hasta ahora constituyen supuesta evasión fiscal, en tanto que el primer ministro actual, Antonis Samarás, sostuvo que una eventual victoria electoral de Syriza llevaría forzosamente a la quiebra del país.

¿Grexit?

Si el 25 de enero el partido político de izquierda Syriza gana la elección, el poder político de negociación está en Alemania, en la Presidenta del Gobierno alemán, Ángela Merkel y el Ministro de Finanzas, Wolfgang Schauble.

Un acuerdo sobre la deuda con Tsipras, líder de Syriza, incluiría propuestas de reducción en las tasas de interés y plazos de amortización más extensos, para la deuda externa.

El mensaje político de Tsipras es la promesa de terminar cuatro años mediocres con austeridad económica, con una explosión de gasto social.

Tsipras está señalando, ahora, que no deben existir "decisiones unilaterales".

Syriza se aproxima a la victoria, pero en una situación incierta sobre el socio de la coalición que prestaría asistencia para formar gobierno estable en Grecia.

Las encuestas continúan mostrando que Syriza sería el partido político más grande en el nuevo parlamento griego, pero que no tendrá suficientes asientos para lograr una mayoría nítida. Suponiendo que se formará una coalición después de la elección, las negociaciones con la Troika (FMI, BCE y Comisión de la UE) empezarán. La posición actual de Syriza está alejada del planteamiento de la Troika. Las negociaciones, en todo caso, tendrán que ser rápidas, para evitar un default, probablemente el programa de asistencia a Grecia tendrá que ser extendido nuevamente unos meses. Grecia cuenta con un pequeño superávit primario, algo de caja y con la posibilidad limitada de aumentar algunos atrasos de pagos. Se estima que, pese a la reticencia de Alemania, Grecia podría lograr algo en reducción de

deuda, en la forma de extensiones de plazo de los créditos y reducciones de los cupones, pero en un espacio de tiempo breve, para evitar la moratoria.

Otro escenario es que no sea posible, para Syriza, formar un gobierno estable y regrese la coalición política anterior, New Democracy Samaras, que continuaría el programa de ajuste y recuperación, con leves modificaciones.

Relación con Chile

Las relaciones comerciales entre Grecia y Chile son modestas y están enmarcadas dentro del acuerdo de asociación entre Chile y la Unión Europea firmado en 2002, el que incluye un Tratado de Libre Comercio. Además de este acuerdo, Grecia y Chile han firmado una serie de acuerdos bilaterales, entre los que destacan acuerdos de cooperación cultural, turística, económica, científica y técnica.

Aparte de este acuerdo de asociación –que regula las relaciones bilaterales entre Chile y la Unión Europea, en el ámbito político, la cooperación y el comercio– Chile y Grecia han firmado una serie de acuerdos bilaterales.

De acuerdo a cifras del Banco Central de Chile, las exportaciones desde Chile al país helénico superan con creces a las importaciones provenientes de Grecia. En 2012 las exportaciones se registraron por la suma de US\$ 270,6 millones, y de US\$ 223 millones en 2013. Las importaciones, en tanto, fueron de 31 y 15,7 millones de dólares en 2012 y 2013, respectivamente.

Los productos más transados desde Chile a Grecia son derivados del cobre, mejillones, aceite de pescado y frutas como el kiwi y la manzana. Desde Grecia llegan a Chile barcos de transporte, correas transportadoras y semiconductores fotosensibles.


No se tienen registros de inversión directa chilena materializada en Grecia o viceversa.

En conclusión, se observa que Grecia ha logrado salir dificultosamente y apenas, de la depresión económica en la que había estado sumida, pero que el futuro de esta recuperación depende de los resultados de los comicios del próximo 25 de enero. Con los resultados de esta elección se sabrá cuál será el manejo que Grecia otorgará a las negociaciones que sostiene con el FMI, e incluso su futuro como parte de la Zona Euro.

Grecia está débilmente preparada para participar en una Unión Aduanera y una Unión Monetaria, como es la Eurozona, tanto en el aspecto estructural como institucional tiene profundas deficiencias.

Cuadro Nº 1

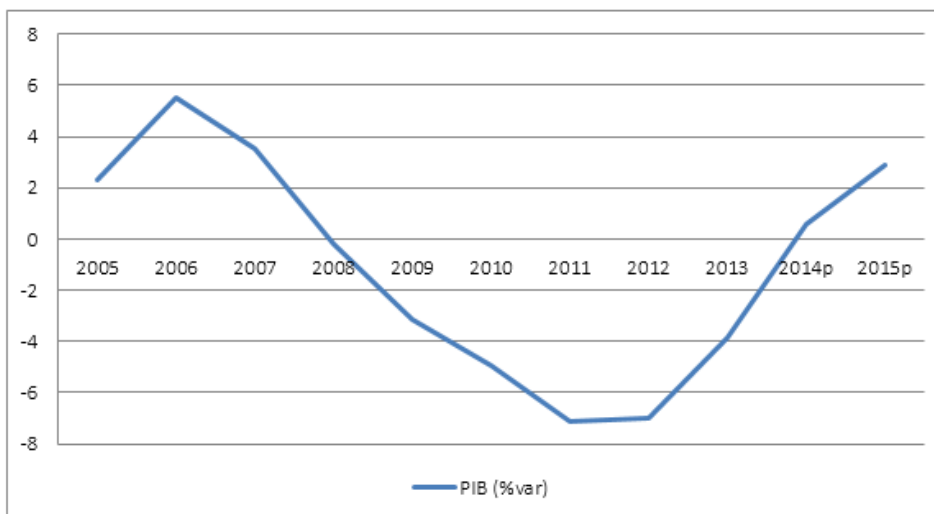
Indicadores Económicos

 Grecia	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014p	2015p
PIB Real (var %)	-0,2	-3,1	-4,9	-7,1	-7,0	-3,9	0,6	2,9
Demanda Interna (var %)	4,3	-1,6	-6,2	-7,7	-9,3	-6,0	0,1	1,0
Consumo Privado (var %)	2,9	-0,3	-6,8	-7,2	-8,9	-5,6	0,3	0,7
Inversión (var %)	-14,3	-13,7	-15,0	-19,6	-19,2	-12,8	-3,5	6,8
Balanza Comercial (bill US\$)	-43,2	-33,9	-25,9	-18,3	-9,6	-6,2	-4,3	-1,4
Exportaciones (bill US\$)	64,8	68,1	74,8	77,4	63,3	66,1	66,7	67,4
Importaciones (bill US\$)	91,5	103,9	118,0	120,6	97,3	91,9	85,0	76,9
Cuenta Corriente (% del PIB)	-15,0	-11,2	-10,3	-9,9	-2,5	0,7	0,7	0,1
Inflación (%dic/dic)	2,0	2,6	5,2	2,4	0,8	-1,7	-0,3	0,7
Deuda Pública Bruta (% del PIB)	112,9	129,7	148,3	170,3	157,2	175,1	174,2	171,0
Balance Fiscal (% del PIB)	-14,3	-19,1	-12,3	-8,9	-8,0	-12,7	-1,6	-1,0

Fuente: FMI, Eurostat, OCDE

Gráfico Nº 1

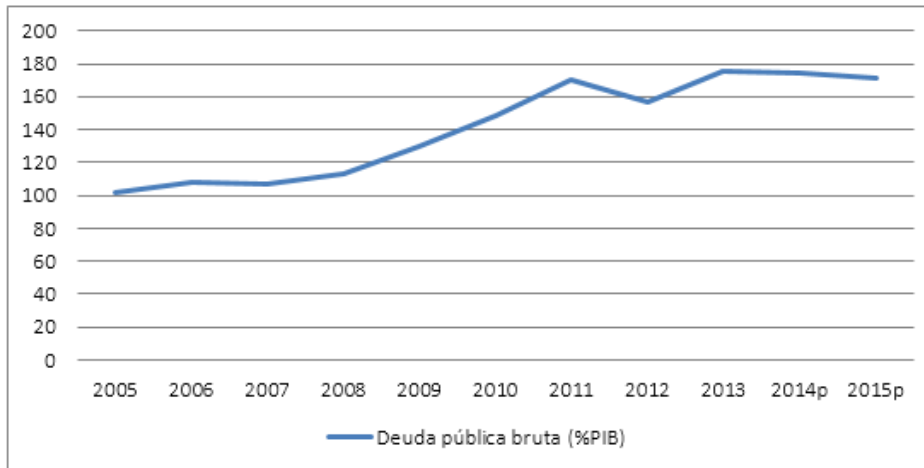
Crecimiento del PIB Real (var %)



Fuente: FMI

Gráfico Nº 2

Deuda Pública Bruta (% del PIB)



Fuente: FMI

Gráfico Nº 3

Evolución de la Política Monetaria



Fuente: Eurostat

Cuadro Nº 2

Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Caa1	B	B

Fuente: Moody's, Standard & Poor's y Fitch

Gráfico Nº 4

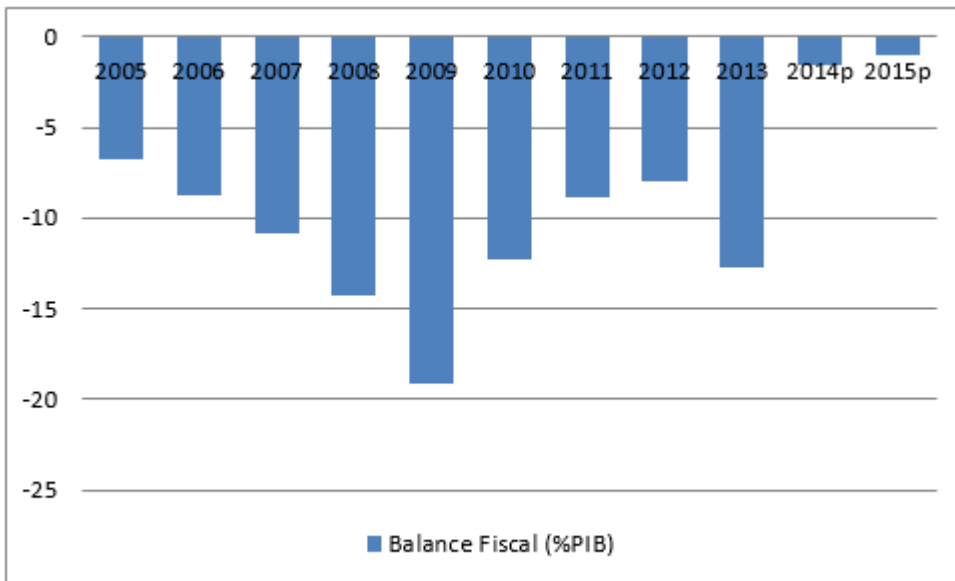
CDS (5 Yrs)



Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 5

Balance Estructural (% PIB)



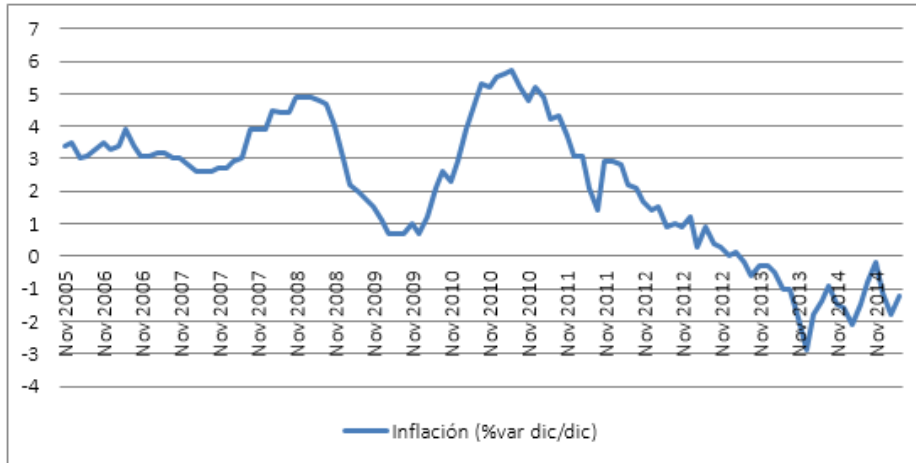
Fuente: FMI, Eurostat

Gráfico Nº 6

Inflación (variación con respecto al año anterior)

Economía Internacional al Instante

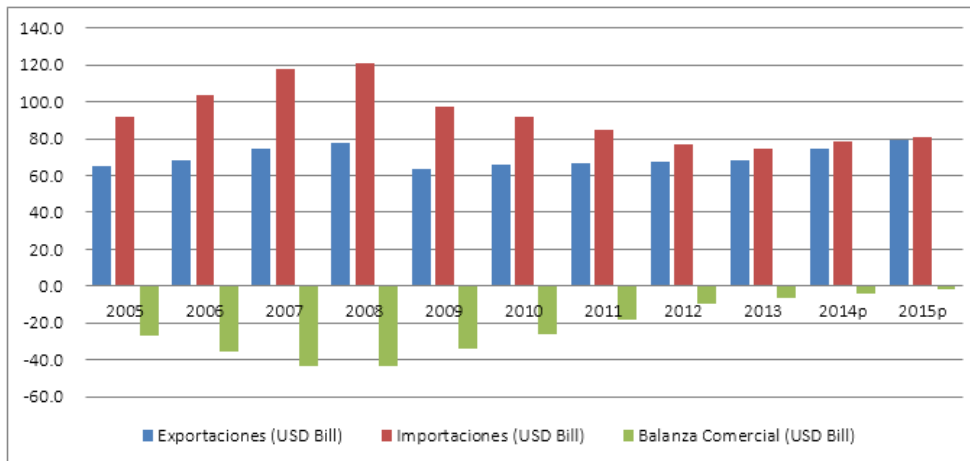
Nº 797 21 de enero de 2015



Fuente: Eurostat

Gráfico Nº7

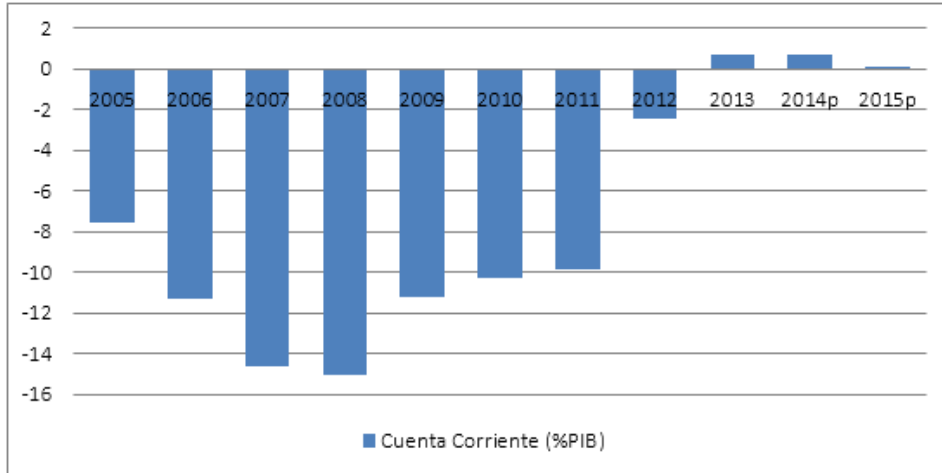
Balanza Comercial (USD Bill.)



Fuente: OCDE

Gráfico Nº 8

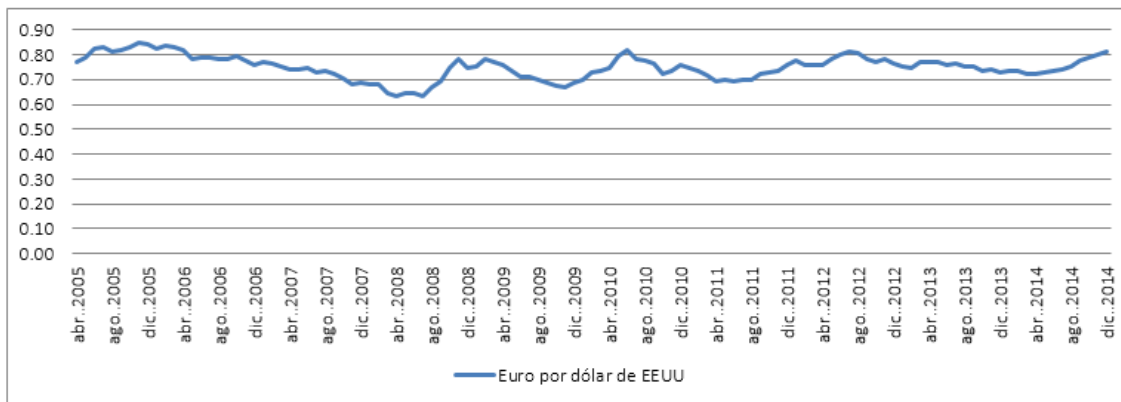
Saldo Cuenta Corriente (% PIB)



Fuente: FMI

Gráfico Nº 9

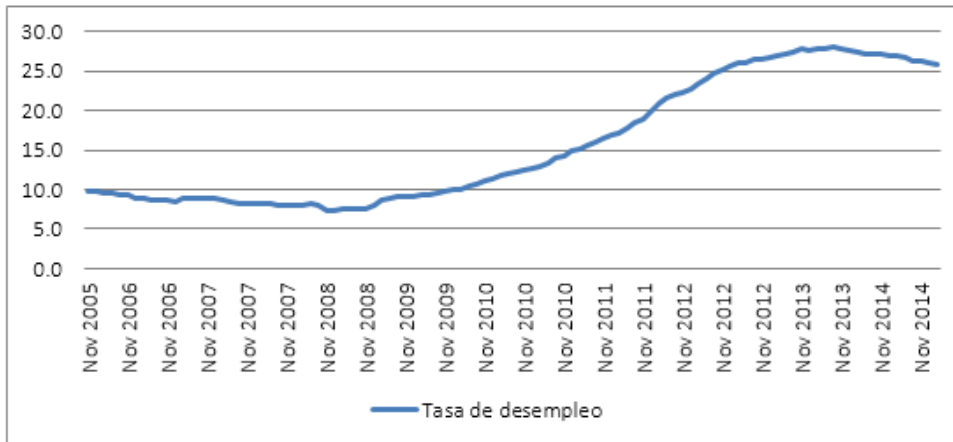
Tipo de cambio Euro / Dólar estadounidense



Fuente: Eurostat

Gráfico Nº10

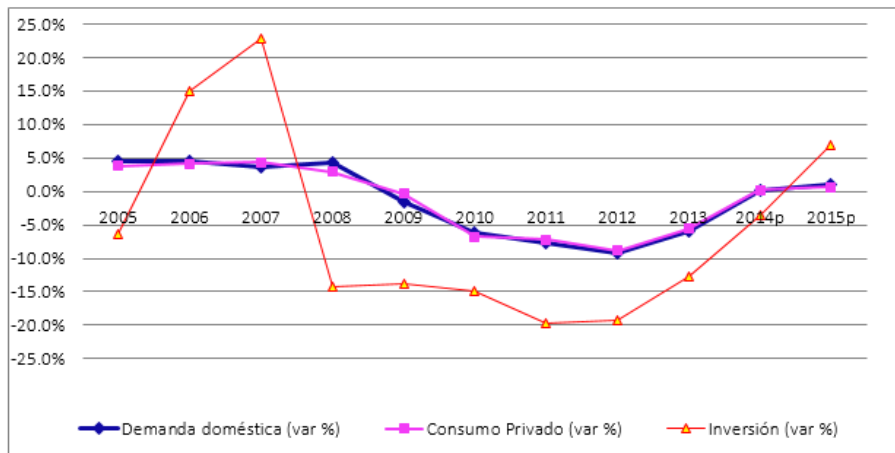
Evolución de la tasa de desempleo



Fuente: Eurostat

Gráfico Nº11

Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión



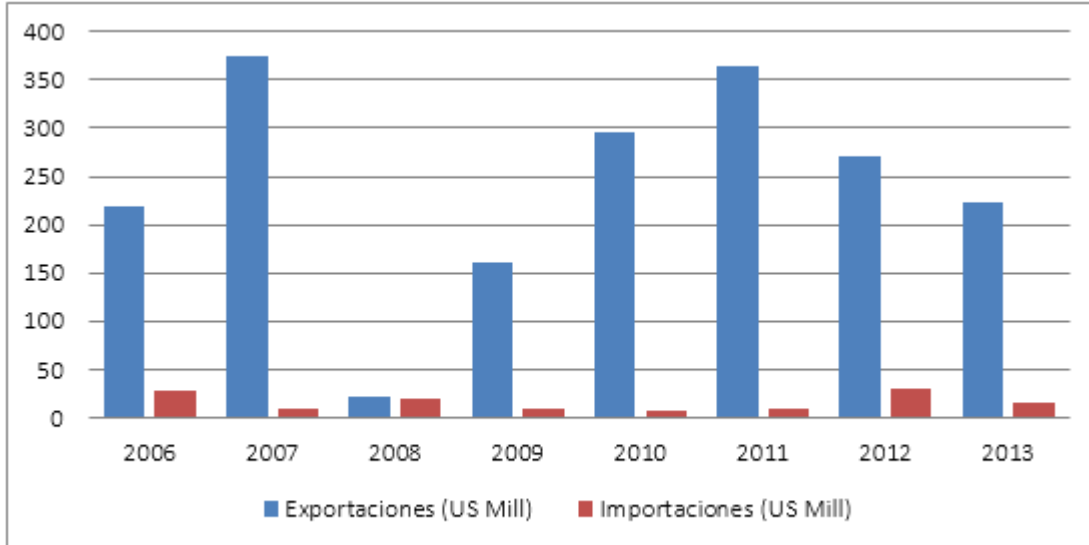
Fuente: Eurostat, OCDE

Gráfico Nº12

Exportaciones e Importaciones de Chile a Grecia

Economía Internacional al Instante

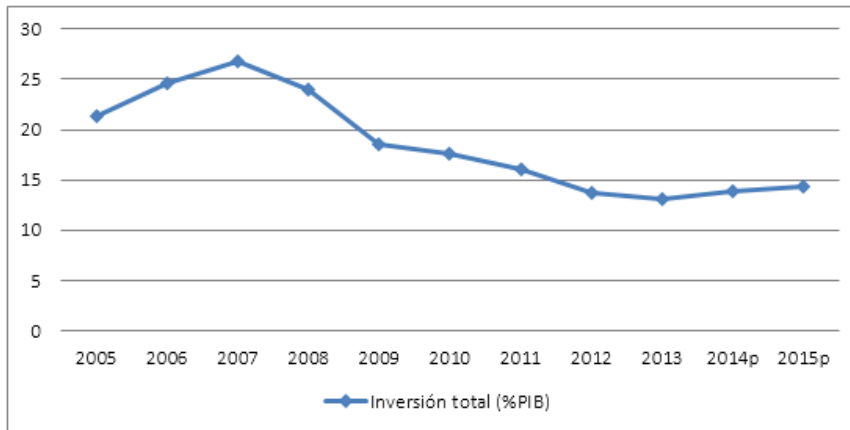
Nº 797 21 de enero de 2015



Fuente: Indicadores de Comercio Exterior del Banco Central de Chile

Gráfico Nº 13

Inversión (%PIB)



Fuente: FMI