

# La deuda pública griega y la financiarización

## Resumen

El presente documento expone el problema de la crisis griega y el gran aumento de la deuda pública que este país posee a raíz de los préstamos adquiridos por las organizaciones internacionales, que han introducido políticas neoliberales con el fin de obtener el control de dicha economía. Se presenta de manera consistente la hipótesis de inestabilidad financiera en materia de deuda pública y se muestra cómo se han visto afectados los sectores de la economía griega —gracias a la reducción de la brecha adquirida— y se han tomado medidas como la austeridad, a través de la disminución del gasto público y el aumento de la privatización, con lo cual se busca contraer la brecha de déficit y las deudas con las organizaciones internacionales.

Es necesario indicar que, el gobierno griego ha entrado en una etapa de impagos, en la que se combate el problema de la crisis y se intenta mantener una economía sana a través de la privatización de empresas, la inversión extranjera directa y la financiarización. Sin embargo, estas medidas no son lo suficientemente eficientes para reducir la brecha de la deuda en el corto plazo, por lo cual, es necesario replantear la capacidad de pago.

En cuanto a las entidades internacionales y los fondos de rescate, se puede mencionar que son organismos que intentan solventar el problema de carencia de liquidez que actualmente opaca la economía griega. Estas entidades prestan dinero al gobierno griego con el fin de aumentar el consumo y dinamizar la economía, acción que solo funciona en el corto plazo, ya que, cuando se inyecta dinero en la economía, el primer efecto es el aumento de la inflación, que ocurre casi instantáneamente.

---

\* Economista de la Universidad Central.

**Autor:**  
Gabriel I. Prieto R.\*

**Palabras clave:** austeridad, reformas estructurales, reformas fiscales, gasto público, deuda pública, financiarización, capital financiero.

## Introducción

El problema de la deuda pública griega es un tema de actualidad que se constituye desde la crisis de 2008, en donde la hipótesis de inestabilidad financiera juega un papel determinante en cuanto a la austeridad. Mientras tanto, los organismos internacionales que ejercen presión sobre el gobierno griego con el fin de que este mantenga su posición son los prestamistas, enfocados en inyectar liquidez bajo préstamo con altas tasas de interés.

Los problemas que enfrenta Grecia son estructurales y deben ser resueltos, ya que, además del inmenso déficit fiscal que poseen, las políticas económicas implementadas no son suficientemente efectivas y salir de crisis resulta casi imposible.

En cuanto al tema de la deuda pública griega, se proporcionan diferentes perspectivas, a partir de una discusión histórica de la acumulación de la deuda pública de Grecia desde la década de 1960 y del papel de la deuda pública en la reciente crisis. Asimismo, se demuestra que la austeridad impuesta desde 2010 no ha tenido éxito en la estabilización de la deuda, en cambio, ha representado una pesada carga para la economía griega y la sociedad.

## Antecedentes

La crisis económica que tuvo inicio en 2008 en Grecia ha sido la más fuerte experimentada por una economía desa-

rollada en términos de producción, empleo y recaudos fiscales. La austeridad es el principal componente de esta crisis, pues sus efectos se perciben en todo el tejido social.

Papadimitriou (2008) expone que la deuda como % del PIB para Grecia era cerca del 120% para el 2009 y fue identificada como un problema de deuda pública. Para esto, se inició una serie de reformas estructurales y de consolidación fiscal, en busca de una revitalización de las inversiones extranjeras y mejora de la competitividad, que puedan permitir el impulso del crecimiento y la disminución de la deuda desde el PIB.

Pero, la realidad de Grecia es otra, explica Masterson (2015). Las proyecciones que se tenían fueron erróneas debido a la consecuente austeridad en la que se encontraba Grecia, cuando los pequeños gastos que efectuaba el gobierno eran contraídos casi inmediatamente, ya que no presentaban ninguna mejoría instantánea como los griegos esperaban. Esta situación se debía a la existente acumulación de la deuda pública griega.

Nikiforos (2014) aclara que la política adoptada por el Estado griego para garantizar la mejoría económica fue incentivar la privatización, limitar el empleo del sector público, aumentar la edad de jubilación y aprobar la desregulación de los fondos de pensiones. Estas acciones se llevaron a cabo con el fin de recaudar fondos, combatir la austeridad y permitir que el actuar del gobierno fuese eficiente para solventar a corto plazo el problema de la deuda pública griega.

## Marco teórico

Aglietta y Reverieux (2000) plantean que el crecimiento exponencial del capitalismo financiero empieza desde 1970, cuando el

proceso de financiarización procede de un movimiento doble. El primero es el crecimiento de la liquidez y de la profundidad de los mercados de capitales, traducción de una multiplicación de la descomposición y de la transferencia de los riesgos. El segundo es la afirmación, en esos mismos mercados, de los fondos de inversión encargados de la gestión de un ahorro cada vez más importante.

La crisis económica es un efecto negativo en la economía; en este caso, la crisis que se experimenta en Grecia se debe a varias razones, entre ellas, que las instituciones encargadas de calificar el riesgo de las economías de la región europea

hayan otorgado una calificación triple A al gobierno griego ante la Unión Europea con el fin de que Grecia pudiera acceder a la unión monetaria y de mercados de Europa.

En este sentido, y al tener en cuenta que la principal actividad económica de Grecia es el turismo, la incursión de esta nación en la unión monetaria europea aumentó los costos de vida para los residentes locales y los turistas, lo que llevó a que el turismo disminuyera y, por ende, los ingresos, situación que causó un efecto dominó en el resto de las actividades económicas de este país.

Papadimitriou (2015) explica que existen tres puntos principales en una trascendencia histórica<sup>1</sup>. En primer lugar, la imposición de la austeridad, en la que se permite la reducción del gasto público mientras se aumentan los impuestos; esta permite que el gobierno cumpla con las obligaciones de deuda al dar paso a las “reformas estructurales”, a través de las cuales, se pretende reducir el desequilibrio fiscal y garantizar la estabilidad financiera. Lo anterior ha conllevado la sostenibilidad de la deuda y ha empujado a la economía griega a un escenario en el que reina la trampa deflacionaria, pues la “austeridad” genera una rápida caída del PIB y un aumento constante del déficit fiscal. Explica Nikiforos (2016):

Estos dos efectos conducen a un aumento en la proporción de deuda en el PIB y más austeridad y más ‘reformas estructurales’ son innecesarias. El remolino de la economía griega en este círculo vicioso tiene graves consecuencias sociales y políticas.

En segundo lugar, un examen de los usos de los fondos de rescate hasta ahora revela que son los griegos los últimos beneficiarios de la austeridad. “Estimaciones recientes muestran que más del 95% de estos fondos se han utilizado para pagar a los acreedores extranjeros o para la recapitalización de la producción nacional del sector bancario” (Papadimitriou, 2016, p. 3). En este caso, la carencia de liquidez desde el Banco Central Europeo (BCE) hacia los bancos griegos es un mecanismo disciplinar que permite que la austeridad sea regulada.

Es necesario destacar el esfuerzo que hace Grecia en cuanto a la reducción del gasto público, pues ayuda a contraer el

problema de inflación y déficit. A su vez, estos son controlados de otra manera a través de mecanismos que, aunque no son suficientemente efectivos, permiten que se mantengan bajos los niveles o, incluso, estables, mientras se realizan pagos a las deudas con las entidades internacionales como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y el Banco Central Europeo.

En este punto surge la pregunta: ¿qué pasa con los mercados de capitales eficientes en los que estaba la participación de agentes externos en Grecia? “La ‘teoría de los mercados de capitales eficientes’ —o, más bien, el hecho de llamar de esa manera la teoría del juego equitativo— encaja muy bien con la visión optimista de los mercados, que le sirve de punto de partida a la ‘nueva macroeconomía’: la ‘eficiencia’ de los mercados de capitales se suma y es una condición de la eficiencia de los mercados de bienes” (Hyme, 2003, p. 81). De esta forma, se redefine la idea de eficiencia en los mercados de capitales y se da paso a la expansión macroeconómica de las finanzas con el fin de permitir la armonía de la microfundamentación en las finanzas y la macroeconomía a nivel global de una manera más eficiente.

En el caso griego, en el que su economía proviene mayormente del turismo y

*la carencia de liquidez desde el Banco Central Europeo (BCE) hacia los bancos griegos es un mecanismo disciplinar que permite que la austeridad sea regulada.*

<sup>1</sup> Dimitri B. Papadimitriou es el presidente del Instituto Levy. Afirma que las reformas estructurales financieras, de política fiscal y monetaria, permiten la estabilización de la economía.

de pequeños sectores como la agricultura y la industria marítima, la teoría de los mercados de capitales eficientes se ve altamente reducida porque las pequeñas industrias que existen son netamente griegas, con mínimas inversiones extranjeras, en las que la eficiencia no es el principal factor, en términos industriales.

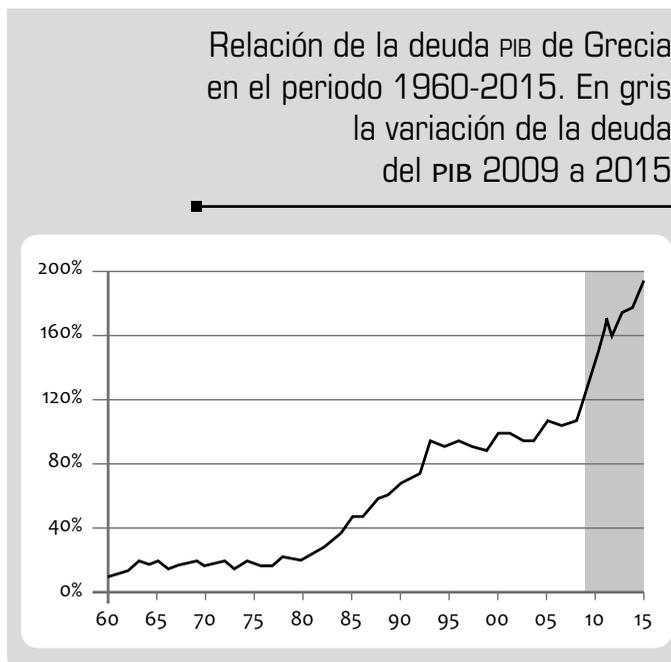
Los sectores agrícolas y de industria marítima son muy poco competitivos en el mercado europeo y mundial, lo que explica por qué la teoría de los mercados de capitales eficientes no se da a gran escala. Es por esto que los grandes volúmenes de capital que tenía la industria griega (en el sector turístico especialmente) dejaron de fluir, ya que no poseían la retribución esperada por sus inversionistas.

Grecia tendrá que poner en práctica una serie de “reformas estructurales”, a través de las cuales, la consolidación fiscal, junto con un retorno al crecimiento, estabilizaría la economía, según la Troika<sup>2</sup>. Con la primera fase del programa, se vio una disminución significativa en el déficit. Sin embargo, la consolidación fiscal y las “reformas estructurales” no lograron impulsar la inversión y las exportaciones netas y la producción colapsaron.

El colapso de la producción creó más financiación necesaria para el gobierno y la aplicación de nuevas medidas de austeridad, lo que condujo a una recesión más profunda. El resultado, como se muestra en la figura 1, fue un rápido aumento de la deuda con respecto al PIB, en relación de 127% en 2009 al 172% en 2011. “La economía cayó en espiral

hacia abajo en una moderna trampa deflacionaria” (Nikiforos, 2016, p. 12)<sup>3</sup>.

## Figura 1



Fuente: adaptado de World Development Indicators. Ameco.

En este caso, el rápido aumento de la deuda y la ineficiencia de las políticas económicas fueron el componente principal que generó la crisis en Grecia, que resultó siendo endémica y desastrosa para toda la estructura financiera y generó un colapso masivo, en el que el fisco se vio gradual y severamente afectado.

Papadimitriou (2014) menciona que los fondos de rescate fueron ejecutados por medio de tres programas firmados entre el gobierno griego y sus acreedores extranjeros. El primero de ellos fue diseñado hasta junio de 2013 por €110 billones, de los cuales €80 000 millones fueron prestados de forma bilateral desde otros estados miembros hacia Grecia. Los demás fueron provistos por el FMI.

Para Zezza (2016), esto permitió que la austeridad aumentara mientras se desembolsaba el segundo pago por €73 000

<sup>2</sup> Triada formada por la Comisión Europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional.

<sup>3</sup> El aumento de la relación deuda-PIB llevó a la conclusión de que la deuda griega no es sostenible.

millones con participación de la UE con €52 000 millones y el FMI con €21 000 millones hasta junio del 2015, de esta manera la deuda aumentaba mientras la crisis se concentraba, debido a la rápida expansión de la inestabilidad financiera que se había generado en Grecia, quien solicitaba el último fondo de rescate otorgado por el Mecanismo de Estabilidad Europea (MSE) por €86 000 millones, pactado hasta mayo de 2016.

Es importante mencionar que la fragilidad financiera se basa en la erosión lenta e imperceptible de los márgenes de seguridad que se producen en condiciones de relativa estabilidad. “El problema de la disminución de los márgenes de seguridad es entonces el resultado del método utilizado para evaluar el riesgo” (Foley, 2001, p. 37).

El ingreso se determina por la diferencia entre la tasa de endeudamiento en el mercado monetario a corto plazo y las altas tasas de interés de la deuda adquirida por Grecia, que tenía un alto nivel (Kregel, 2008). En relación con esto, el sector bancario de Grecia y los demás países dependientes de la zona euro, especialmente durante la crisis en la liquidez proporcionada por el BCE que se define por el uso de los bonos como garantía, es otra limitación de la política económica bastante seria, lo cual explicaría en cierta medida el inicio de la crisis.

Finalmente, en tercer lugar, explica Nikiforos (2014) que existe la necesidad de la reestructuración de la deuda griega, lo cual se opone, generalmente, por razones morales. Desde este punto de vista moral, el costo del incumplimiento tiene que ser compartido entre el acreedor y el deudor; asimismo, se supone que la existencia de una tasa de interés real positiva para el endeudamiento representa, al menos en cierta medida, la existencia de un riesgo de impago. Por esa razón, debido a que el riesgo predeterminado difiere entre países, la tasa de interés también varía. Durante la crisis actual, en el caso de Grecia y en otras partes, los acreedores han quedado exentos de cualquier responsabilidad de su comportamiento de préstamo antes de que comenzara la crisis y después de que fueron generosamente rescatados.

Podemos añadir que la relación entre la austeridad y la crisis económica es un comportamiento normal del ciclo económico, en el que las oscilaciones de auge y depresión son determinadas por el comportamiento de los factores de producción, las actividades financieras y el cambio en la eficiencia marginal del capital, es decir, las pérdidas o ganancias que se obtienen al final de un periodo.

De esta forma, el comportamiento que desempeñan los agentes como prestatarios y prestamistas evidencia que los problemas de liquidez son la causa del daño en el tejido social, pues generan un mal endémico en el que la moral juega un papel crucial en la definición del actuar de los individuos en el marco del estado de bienestar. A su vez, la capacidad adquisitiva de un país se reduce a nada, debido a las imposiciones planteadas por las instituciones internacionales, que funcionan como acreedores con el fin de mantener y sostener su acumulación de capital.

## Conclusiones

Es importante entender el problema de la crisis griega, ya que es una causa de la política neoliberal y de la financiarización. Estas dos corrientes se han expandido en los últimos veinte años, han afectado de manera negativa el comportamiento de la economía global, permitido el aumento de la desregulación financiera y acentuado la brecha de desigualdad social.

Se puede identificar fácilmente el problema de la deuda griega y cómo esta ha tenido una serie de problemas estructurales que se han ido modificando con

*La crisis griega es un ejemplo del mal manejo de los recursos de dicha nación y de la ineficiencia de las políticas fiscales y económicas que la Unión Europea ejerce sobre Grecia.*

el fin de combatir la recesión y evitar recaer en problemas de austeridad.

La crisis griega es un ejemplo del mal manejo de los recursos de dicha nación y de la ineficiencia de las políticas fiscales y económicas que la Unión Europea ejerce sobre Grecia. Asimismo, existen otros organismos internacionales que ejecutan acciones como prestamistas, entes de control y vigilancia, que hacen reformas estructurales con el objetivo de mejorar la situación económica y social que se vive actualmente en Grecia.

La inestabilidad y fragilidad financiera a la que se encamina Grecia puede ser evitada solo si aplica de manera efectiva políticas económicas expansivas, con lo cual podría evitar que la crisis sea mayor; sin embargo, estas políticas deben ser aplicadas de manera prudente pues, en caso de no tener un control eficiente y consistente, pueden agravar la crisis.

El proceso de financiarización ha tenido gran peso en la crisis griega, en la que las mismas instituciones son persuadidas por las recomendaciones del Banco Central Europeo, a través de las cuales se sacrifica el bienestar de la sociedad y se compromete la futura economía del país.

## Referencias

- Aglietta, M. y Rebérioux, A. (2009). *El capitalismo financiero a la deriva. El debate sobre el gobierno de empresa*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- Foley, D. K. (2001). *Financial Fragility in Developing Economies (trabajo de grado)*. New School University.
- Hyme, P. (2003). La teoría de los mercados de capitales eficientes. Un examen crítico. *Cuadernos de Economía*, 22(39), 57-83.
- Kregel, J. (2008). *Minsky's "cushions of safety", systemic risk and the crisis in the subprime mortgage market*. Nueva York: Levy Economics Institute of Bard College.
- Maynard, J. (1936). *Teoría general de la acumulación el interés y el dinero*. Inglaterra: Palgrave Macmillan.
- Minsky, H. (1992). La hipótesis de la inestabilidad financiera. En *The Jerome levy Economics institute of bard collage* (pp. 244-249). Zaragoza: REC.
- Nikiforos, M., Papadimitriou, D. y Zezza, G. (2014). *The Greek public debt problem*. Nueva York: Levy Economics Institute of Bard College.
- Papadimitriou, D. y Masterson, T. (2015). *After austerity measuring the impact of a job guarantee policy for Greece*. Nueva York: Levy Institute.
- Taylor, L. y O'Connell, S. (1989). *Una crisis al estilo Minsky*. México: JSTOR.
- Zeza, G., Papadimitriou, D. y Nikiforos, M. (2013). *The greek economic crisis and the experience of austerity*. Nueva York: Levy Economics Institute of Bard College.