

LA DEUDA GRIEGA

Por: Rosalind Chavier

ESTA SERIE BUSCA PROVEER UNA PERSPECTIVA GLOBAL PARA ENTENDER MEJOR LAS CAUSAS Y POSIBLES SOLUCIONES A LA CRISIS ECONÓMICA DE PUERTO RICO. CADA PUBLICACIÓN EXAMINA ESTRATEGIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES EN OTRAS NACIONES Y JURISDICCIONES PARA FOMENTAR LA PROSPERIDAD. TAMBIÉN IDENTIFICA PARALELOS Y SOLUCIONES QUE SEAN APLICABLES A LA SITUACIÓN ACTUAL PUERTORRIQUEÑA.



GRECIA se conoce como una cuna de la Civilización Oriental, aportando grandes mentes filosóficas, científicas y matemáticas. Es ejemplo de la belleza mediterránea, con atractivos turísticos inigualables. Hoy en día, en vez de pensar en Grecia como un destino de vacaciones y turismo, muchos piensan en caos fiscal y gubernamental. Aunque este pensamiento se ha esparcido internacionalmente, muchos no conocen las causas de la crisis en Grecia e, interesantemente, la razón por la cual Grecia se queda atrás hoy día económicamente tiene mucho que ver con cómo el país alcanzó tanta prosperidad en primer lugar.

Entrando al siglo XXI, Grecia tenía una gran industria de turismo y un sector de servicios muy desarrollado, las cuales normalmente son marcas de economías fuertes y desarrolladas. Grecia además contaba con una industria de flota extremadamente lucrativa, y con buen prospecto de crecimiento debido a la globalización y el alza en demanda de estos barcos. Sin embargo, la prosperidad de la nación dependía de la estabilidad y actividad económica mundial, pues los recursos que generaban ingresos dependían del bienestar económico del resto de las naciones. Grecia cometió el error de asumir que el crecimiento de la economía global sería ininterrumpido. Durante sus periodos de crecimiento económico, el gobierno falló en implementar políticas fiscales anticíclicas sólidas. Mientras la economía estaba en auge, el gobierno griego aumentó sus gastos. Además, la economía griega era desproporcionadamente manejada en efectivo, lo cual complicaba el proceso de recaudar impuestos sobre ingresos. Este sistema de recolectar impuestos tampoco era muy bien fiscalizado. Cuando llegó la Gran Recesión en 2007, Grecia no contaba con los recursos para sostener una crisis económica.



TRASFONDO HISTÓRICO

En 1992, Grecia y once otros países europeos formaron la Unión Europea para establecer una política exterior compartida y cooperación judicial entre los países miembros. Esta unión además tendría una misma moneda entre los países miembros, con miras a estabilizar la economía de la zona europea y facilitar el intercambio de bienes e ideas. En 1999, esta moneda fue introducida al mercado. Sin embargo, Grecia no cumplía con los requisitos para obtenerla, pues la ración de su Producto Interno Bruto a deuda excedía el requisito de 60% y sus déficits excedían el 3% requerido (McBride et al.). En el 2001, Grecia adoptó la moneda europea, no a través de la reducción de gastos o la incrementación de impuestos, pero con la ayuda del banco americano Goldman Sachs, quien en el 2003 se hizo saber que ayudó a encubrir parte de la deuda griega en “credit-swaps.” Este trato intercambiaba parte de la deuda griega entre monedas y efectivamente hacía desaparecer un 2% de la deuda a través de un préstamo de Goldman Sachs (Dunbar 2003). Esto le costó mucho a Grecia porque, después de los ataques del 11 de septiembre, los rendimientos de los bonos se desplomaron, lo que resultó en una gran pérdida para Grecia debido a la fórmula que Goldman Sachs había utilizado para calcular los reembolsos de la deuda del país bajo el intercambio. Para el 2005, “Grecia debía casi el doble de lo que había puesto en el trato” (Reich 2015). Sin embargo, Goldman Sachs se protegía tras las formalidades legales y los intereses de los accionistas, pues la Unión Europea permitía estos “credit-swaps” hasta el 2008 (solo que Goldman Sachs y Grecia manipularon esta permisión para esconder deuda). En el 2010, el país reveló su altísimo déficit y fue revocado acceso al mercado de bonos.

En periodos de recesión, los países acostumbran movilizar política monetaria en la forma de gastos gubernamentales para estimular la economía. Sin embargo, Grecia no tenía los fondos para hacer esto, y tuvo que implementar recortes y altos impuestos para sustentarse, agravando el problema. Ante el miedo de una quiebra griega, el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Unión Europea, y el Banco Central Europeo intervinieron para rescatar a Grecia. A cambio de estos fondos, el país tendría que implementar aun más medidas de austeridad (las cuales subieron los niveles de desempleo y redujeron ingresos de los ciudadanos, entre otras cosas). Estas incluían, entre otras, una reducción de 22% del salario mínimo, cancelación de días feriados, bonos, cortes a las pensiones de 300 millones de euros, reformas laborales que harían más fácil el despido de empleados, recortes en gastos en salud y defensa, y privatizaciones. Este proceso se produjo por siete años, aunque no muchos coinciden en que fueron beneficiosos para Grecia. Algunos llegaron a decir que “el déficit creció precisamente porque estaba cumpliendo con el plan de austeridad de la UE (Super).” Además, como Grecia estaba atada al euro, no tenía control de su política monetaria; las fuerzas auto-estabilizantes de la depreciación no pudieron establecerse y utilizarse. Como consecuencia, Grecia no pudo beneficiarse de las exportaciones más baratas para el resto del mundo y las importaciones más caras para los ciudadanos griegos que pudieron haber estimulado la inversión en los bienes griegos.



Ante todos estos problemas, los ciudadanos griegos estaban cada vez más descontentos con la situación económica en el país. “Más de 400,000 personas emigraron y en 2013, la tasa de desempleo alcanzó un máximo del 27.5%, pero para los menores de 25 años fue del 58%” (“Greek Bailout Crisis...”). La crisis produjo una fuga bancaria, en que los ciudadanos griegos corrieron a retirar su dinero de los bancos y el gobierno tuvo que cerrar los bancos por completo para luego abrirlos, limitando la cantidad de retiros semanales (“Greek Banks...”). La molestia y frustración de los griegos los llevó romper con el sistema tradicional de dos partidos, y en 2012 escogieron a un candidato de un partido marginal, Alexis Tsipras, que se oponía a las medidas de austeridad como presidente. Esto puso en riesgo el rescate del FMI y la Unión Europea, y llevó a Grecia al impago en 2015. Su crédito nacional se desplomó y sus bonos fueron degradados a “estado basura (Picardo).” La confianza de los inversionistas en Grecia también se vio gravemente afectada. La agitación pública y la facilidad con la cual los ciudadanos de la Unión Europea pueden

mudarse entre países miembros causó que más griegos, incluyendo a profesionales y personas de alta educación, se fueran del país en busca de mejores oportunidades.

En 2018, “por quinto trimestre consecutivo, la economía griega crece, alcanzando una tasa de crecimiento anual del 2.3 por ciento (Amaro).” Finalmente, los acreedores de Grecia acordaron una prórroga de 10 años de los vencimientos de préstamos que amontaban a un tercio de la deuda total de Grecia, así como un período de gracia de 10 años en los pagos de intereses y amortización de los mismos préstamos (Amaro). Actualmente, la nación ya emite bonos de 10 y hasta 30 años, gracias a las ayudas del FMI y las otras entidades. Grecia se encuentra en mejor estado que en el 2015, pero la pandemia del Covid-19 y la reducción del PIB continúa aumentando la ración de deuda-PIB. Además, aunque la nación ha tomado medidas de mejoría, grandes ineficiencias siguen obstaculizando mayor progreso. Economistas, políticos y académicos continúan buscando la manera de reestructurar la deuda y/o disminuirla.



GRECIA Y PUERTO RICO

Hoy día, se debate acerca del mérito de comparar la deuda puertorriqueña y la griega. Muchos acceden a que ambos definitivamente pidieron prestado demasiado, se vieron obligadas a implementar medidas de austeridad (o medidas similares a éstas), y se vieron afectados por la inhabilidad de utilizar política monetaria, pues no tenían su propia moneda. Sin embargo, hay mucho debate acerca del alcance de esta comparación. Contrario a Grecia, Puerto Rico goza de estabilidad monetaria, pues al utilizar el dólar americano, la moneda no es afectada por políticas locales. Por lo tanto, aun dentro de la crisis, los puertorriqueños no han temido que su moneda sea intercambiada por otra menos valiosa, como en Grecia con el dracma. En Grecia, esto complicó la crisis porque produjo una fuga bancaria, pues la gente no confiaba en los bancos, tenían preocupaciones de la solvencia de estos y no existían instituciones que aseguraran los depósitos (O’Brien).

En la Unión Europea cada país es responsable de rescatar a sus propios bancos. En Grecia, esto ocasionó que el mismo gobierno débil arrastrara a bancos débiles ya que estos eran los dueños de tantos bienes griegos que perdieron su valor. Como respuesta, solo podrían imprimir más dinero (una herramienta que los griegos no podían acceder porque no eran dueños de

su moneda) o quitarles dinero a sus depositadores. Grecia solo podría dejar el euro y cambiar a dracma, pero esta respuesta devaluaría el dinero de todos los ciudadanos y los dejaría sin ahorros. Como único pudieron salvar a los bancos fue cerrándolos.

En Puerto Rico, esto nunca pasó. Sus bancos nunca cerraron y la gente pudo continuar sacando dinero libremente. Más aun, los puertorriqueños nunca han cuestionado la seguridad de sus depósitos bancarios, aun en medio de una reestructuración de deuda, pues éstos están asegurados por la Corporación Federal de Seguros de Depósitos (FDIC, por sus siglas en inglés). Por ende, la crisis de la deuda de la isla no ha provocado una crisis bancaria.

Si Grecia quebrara, o decidiera salirse de la Unión Europea, las consecuencias podrían ser mucho más catastróficas para la Unión Europea, pues desequilibraría el sistema y el mercado por completo y hasta podría producir un efecto dominó con los demás países en la Unión. Como dijo el ministro de finanzas griego Yanis Varoufakis: “Si Grecia colapsa, se perderán un billón de euros (el equivalente al PIB de España). Es demasiado dinero” (“Greek Bailout Crisis”).



“La carga de la deuda de Grecia es mucho mayor. Su economía ... representa una mayor proporción de la eurozona que la de Puerto Rico en relación con los Estados Unidos”.

Fuente: WSJ, Eurostar

Además, aunque la causa fundamental de la crisis fiscal, tanto en Puerto Rico como en Grecia, tiene raíces en la mala gobernanza, hay una gran diferencia en las finanzas y contextos jurídicos de cada caso. La deuda de Puerto Rico está en manos de prestamistas privados, mientras que la de Grecia está en manos de instituciones financieras internacionales como el IMF y el Banco Central Europeo. En otras palabras, la deuda de Puerto Rico está sujeta a Estados Unidos y leyes federales y estatales de Puerto Rico, mientras que la deuda griega es una deuda soberana sujeta a tratados y regulaciones internacionales (Pantojas-García).

Aunque hay méritos en esta comparación, la realidad es que el caso de Puerto Rico es único. Al Puerto Rico ser un territorio no incorporado de los Estados Unidos, “la posibilidad de un rescate financiero como lo hizo la Unión Europea con Grecia no es una posibilidad, a menos a corto plazo” (Vélez 2015). Puerto Rico no puede recurrir a organismos financieros internacionales, como el FMI o el Banco Mundial a buscar asistencia. La condición territorial de Puerto Rico bajo los Estados Unidos, aunque limita el poder local sobre política monetaria, ha asegurado la estabilidad de la moneda y la garantía de los depósitos bancarios en la isla a través de la crisis.



LECCIONES PARA PUERTO RICO

El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha reconocido que su primer error fue no reconocer en el 2010 que Grecia estaba sufriendo una crisis de solvencia, más que de liquidez. Esto llevó al FMI por el camino de exigir a Grecia una cantidad excesiva de austeridad presupuestaria sin tomar en cuenta que Grecia estaba amarrada al euro, lo cual impedía la devaluación de la moneda. El segundo error fue que el FMI subestimó el grado en que el ajuste presupuestario podría tener un impacto perjudicial en la economía griega. Este error hizo que el FMI fuera demasiado optimista en sus previsiones de crecimiento económico griego.

Es importante recalcar que en Puerto Rico no se han impuesto medidas de austeridad comparables con las de Grecia; se podría argumentar que la Junta ha brindado disciplina fiscal, pero eso no es lo mismo que austeridad. Además, cabe preguntarse en dónde estaría Puerto Rico si continuáramos gastando e ignorando las fallas estructurales del gobierno. Sin embargo, de Grecia podemos aprender que es imperativo medir la solvencia y el estado de liquidez del gobierno puertorriqueño antes de requerir pagos, además de reestructurar y reducir los gastos gubernamentales a niveles sostenibles.

Como previamente mencionado, la deuda puertorriqueña esta en manos de diversos grupos de bonistas regidos por sus diferentes reglas. “Hay 17 tipos diferentes de créditos. Algunas tienen protección bajo la Constitución de PR, y otras no (Fortuño).” Entonces, se debe tomar en cuenta estas diferencias en el momento de determinar cuales de estas deudas son pagables y cuales no,



si alguna. Es importante considerar que muchos expertos afirman que Puerto Rico tiene un problema de déficit reparable, no un problema de deuda al tomar estas decisiones. Sin embargo, como antes mencionado, el déficit es reparable a través de medidas impopulares (por ejemplo, hay que considerar que uno en cada cuatro ciudadanos puertorriqueños está empleado por el gobierno puertorriqueño) (DiSalvo).

En Puerto Rico, además, la reestructuración de la deuda está sujeta a un Tribunal de Quiebras. Esta es una distinción importante porque la capacidad del país para tomar decisiones al respecto la abdicamos cuando acudimos al Tribunal. Los acreedores podrían acudir al Tribunal y solicitar que obliguen a Puerto Rico, pero eso no ha sucedido. El informe del *U.S. Government Accountability Office* sugiere que son dos factores los que determinan la futura capacidad de Puerto Rico para pagar su deuda reestructurada: el resultado del proceso de reestructuración (incluyendo los términos acordados, tasas de interés, fechas de repago) y la habilidad de Puerto Rico para generar crecimiento económico sostenido. Por ende, a nivel local se deben adelantar políticas que diversifiquen la economía, apoyen al empresario local, que incentive el trabajo, para expandir nuestra base tributaria y generar desarrollo económico sostenible, y que atraigan capital. Está en nuestras manos adelantar estas políticas.

Como se puede observar en Grecia, resolver la crisis de la deuda es solo un primer paso para resolver los problemas de Puerto Rico. Al igual que Grecia, ambos países deben encontrar la manera de lograr un crecimiento económico sostenible, lo que inevitablemente significa volverse más competitivo y promover política pública dirigida a estimular el emprendimiento y la inversión de capital. Para lograrlo, se requiere tener disciplina fiscal y un compromiso con transformar al gobierno de modo ágil y eficaz.

Es importante recalcar que este procedimiento se le complica a Puerto Rico por las barreras institucionales arraigadas al estatus político no-definido. Puerto Rico va a salir de este enjambre fiscal y económico eventualmente. Mientras tanto, es imprescindible elaborar un plan de crecimiento económico fundamentado en la libre empresa y en la capacidad de individuos para crear, innovar, construir sus negocios y atraer inversión extranjera.



► BIBLIOGRAFÍA

- Amaro, Silvia. "History Is Made: Everything You Need to Know about Greece's Deal to Pay Back \$300 Billion." CNBC, CNBC, 25 June 2018, www.cnbc.com/2018/06/25/greece-and-euro-zone-agreed-to-further-debt-relief.html.
- DiSalvo, Daniel. "Is Puerto Rico Our Greece?" The Daily Beast, The Daily Beast Company, 30 Aug. 2015, www.thedailybeast.com/is-puerto-rico-our-greece.
- Dunbar, Nick, et al. "Revealed: Goldman Sachs' Mega-Deal for Greece." Risk.net, 18 Jan. 2017, www.risk.net/derivatives/structured-products/1498135/revealed-goldman-sachs-mega-deal-greece.
- "Greek Bailout Crisis in 300 Words." BBC News, BBC, 20 Aug. 2018, www.bbc.com/news/world-europe-45245969.
- "Greek Banks Reopen for First Time in Three Weeks." The Guardian, Guardian News and Media, 20 July 2015, www.theguardian.com/world/2015/jul/19/greek-banks-reopen-first-time-three-weeks-queues-expected.
- Lachman, Desmond. "Congress Must Note Similarities of Crises in Greece and Puerto Rico | Economic Intelligence | US News." U.S. News & World Report, U.S. News & World Report, www.usnews.com/opinion/economic-intelligence/articles/2015-12-16/congress-must-note-similarities-of-crises-in-greece-and-puerto-rico?context=amp.
- McBride, James, et al. "Greece's Debt Crisis Timeline." Council on Foreign Relations, Council on Foreign Relations, www.cfr.org/timeline/greeces-debt-crisis-timeline.
- O'Brien, Matt. "Why Anyone Who Compares Puerto Rico to Greece Is Wrong." The Washington Post, WP Company, 26 Apr. 2019, www.washingtonpost.com/news/wonk/wp/2015/07/03/why-anyone-who-compares-puerto-rico-to-greece-is-wrong/.
- Pantojas-García, Emilio. "Is Puerto Rico Greece in the Caribbean? Crisis, Colonialism, and Globalization." The Fletcher Forum of World Affairs, vol. 40, no. 1, 2016, pp. 57–71. JSTOR, www.jstor.org/stable/45290060. Accessed 28 June 2021.
- Picardo, Elvis. "The Alpha and Omega of Greece's Debt Crisis." Investopedia, Investopedia, 19 May 2021, www.investopedia.com/articles/personal-finance/061115/origins-greeces-debt-crisis.asp.
- Reich, Robert B. "How Goldman Sachs Profited From the Greek Debt Crisis." The Nation, 16 July 2015, www.thenation.com/article/archive/goldmans-greek-gambit/.
- Super, David. "Will We Learn from the Greece Austerity Debacle?" TheHill, The Hill, 14 July 2019, thehill.com/opinion/finance/452939-will-we-learn-from-the-greece-austerity-debacle?rl=1.
- U.S. Government Accountability Office. U.S. Territories: Public Debt Outlook – 2021 Update, www.gao.gov/products/gao-21-508.



CENTRO PARA RENOVACIÓN ECONÓMICA,
CRECIMIENTO Y EXCELENCIA

PO Box 190913 San Juan, PR 00919-0913
787.326.1206 | www.centrocrece.org

Follow us: [f @centrocrece.org](https://www.facebook.com/centrocrece.org) [@centrocrece](https://twitter.com/centrocrece) [@crecepuertorico](https://www.linkedin.com/company/centrocrece)