Można bezpiecznie wyprowadzić Grecję ze strefy euro*

http://wyborcza.biz/biznes/1,100897,18347740,mozna-bezpiecznie-wyprowadzic-grecje-ze-strefy-euro.html

Stefan Kawalec, Capital Strategy 2015-07-12, ostatnia aktualizacja 2015-07-12 22:10:07

Grecja, pozostając w strefie euro, skazana jest na stagnację i utrzymywanie dramatycznie wysokiego bezrobocia. Wyjście ze strefy euro i wprowadzenie własnej waluty mogłyby potencjalnie dać szansę na znacznie bardziej pomyślny rozwój gospodarki i wzrost zatrudnienia.

Jednakże w obecnej sytuacji sam proces wychodzenia ze strefy euro jest bardzo ryzykowny. Jeśli Grecy by się dowiedzieli, że ich depozyty będą zamienione na nową walutę, której wartość w stosunku do euro obniży się o kilkadziesiąt procent, to mogłoby dojść do rozruchów zagrażających funkcjonowaniu państwa. Tym bardziej że do ostatniej chwili obywatele byli zapewniani, że ich depozyty są bezpieczne. Ponadto, po to by nowa waluta umożliwiła wzrost gospodarczy, potrzebna jest zdrowa i wiarygodna polityka fiskalna i monetarna, o co nie byłoby łatwo.

Co Unia Europejska może zrobić, by zapobiec załamaniu Grecji, gdyby zapadła decyzja o wyjściu kraju ze strefy euro?

Teoretycznie jest możliwe w miarę bezpieczne wyprowadzenie Grecji ze strefy euro. Wymagałoby to gotowości strefy euro do poniesienia znaczących jednorazowych kosztów, a także minimum zaufania do greckiego rządu i władz monetarnych.

Niebezpieczeństwo rozruchów można zasadniczo ograniczyć poprzez pozostawienie depozytów ludności w euro, mimo że wszystkie inne wewnętrzne zobowiązania, a w tym płace oraz kredyty bankowe, zostaną przewalutowane na nową walutę.

Wywołałoby to straty banków, gdyż wraz z dewaluacją nowej waluty wartość przewalutowanych kredytów obniżyłaby się w stosunku do zobowiązań depozytowych. Byłyby to straty rzędu 60 mld euro, zakładając, że nowa waluta zdewaluuje się nominalnie o 50 proc. w stosunku do euro. Takie rozwiązanie byłoby możliwe tylko wtedy, gdyby kraje strefy euro zgodziły się je sfinansować.

Możliwe są oczywiście również rozwiązania pośrednie, mniej kosztowne, które nie chroniłyby w pełni przed ryzykiem, lecz ryzyko takie ograniczały. Na przykład pozostawienie w euro tylko części depozytów - do pewnej kwoty na głowę.

Dodatkowym stabilizującym rozwiązaniem mogłoby być porozumienie między EBC a Narodowym Bankiem Grecji gwarantujące wsparcie EBC dla utrzymania minimalnego poziomu kursu nowej waluty do euro, pod warunkiem że Grecja spełniać będzie uzgodnione kryteria dotyczące polityki monetarnej i fiskalnej. Takie porozumienie zapobiegłoby początkowemu przestrzelaniu ceny euro w nowej walucie greckiej, która bez takiego wsparcia może poszybować znacznie wyżej, niż uzasadniać to będą racjonalne parametry makroekonomiczne.

W przypadku wyjścia Grecji ze strefy euro rozsądna byłaby również zamiana długu Grecji na długoletnie obligacje indeksowane wg stopy wzrostu PKB Grecji.

Przyjęcie takich rozwiązań nie wydaje się jednak zbyt prawdopodobne, gdyż wymagałoby to uzgodnienia przez Grecję i kraje strefy euro wspólnego celu i wzajemnego zaufania. A jednego i drugiego dziś brakuje. Ponadto sytuacja, w której Grecja w sposób bezpieczny wychodzi ze strefy euro i jej gospodarka zaczyna rosnąć, byłaby kłopotliwa dla samej strefy euro. Tym bardziej że ewentualny koszt podobnego "bezpiecznego" wyprowadzenia ze strefy euro w przypadku takich krajów jak Hiszpania lub Włochy przekraczałby już możliwości strefy euro.

Tekst pochodzi z serwisu Wyborcza.biz - http://wyborcza.biz/biznes/0,0.html © Agora SA

**Tytuł nadany przez redakcję.*