

MIT: Gdyby nie euro, Grecja mogłaby rozwiązać swoje problemy przez opuszczenie strefy euro i dewaluację

W debacie publicznej często pojawia się pogląd, że drogą do rozwiązania problemów greckiej gospodarki byłoby opuszczenie strefy euro i silna dewaluacja nowej greckiej waluty. Obsługa wysokiego zadłużenia Grecji wiąże się bowiem z wysokimi płatnościami odsetkowymi. Jako państwu nienależącemu do unii walutowej, Grecji byłoby łatwiej ogłosić bankructwo i pozbyć się balastu długu (podobnie jak Argentynie w 2001 r.). Co więcej, dewaluacja nowej greckiej waluty poprawiłaby cenową konkurencyjność krajowych produktów – stałyby się względnie tańsze na tle zagranicznych.

Obie operacje są teoretycznie możliwe również w ramach unii walutowej. Wymagają jednak – odpowiednio – długotrwałych negocjacji związanych z precedensowym charakterem sytuacji oraz spadku krajowych płac i cen. Ten drugi efekt trudno osiągnąć w praktyce, zwłaszcza w gospodarce o dużym sektorze publicznym i silnych związkach zawodowych.

Poprawa konkurencyjności jest niezbędna dla przyspieszenia wzrostu gospodarczego i w konsekwencji „wyrośnięcie” z długu, tzn. poprawę relacji zadłużenia publicznego do PKB poprzez zwiększenie PKB. Niski poziom produkcji nie zapewniłby dostatecznie wysokich dochodów podatkowych do ich finansowania wysokich płatności odsetkowych. Konieczne byłoby dalsze zmniejszanie wydatków budżetowych, dodatkowo tłumiące PKB. W tej sytuacji dewaluacja mogłaby się wydawać szansą na przerwanie błędnego koła.

Powyższe rozumowanie jest jednak niepełne, a płynące z niego rekomendacje – bardzo ryzykowne.

Po pierwsze, dewaluacja nie odnosi się w żaden sposób do źródeł kryzysu zadłużeniowego w Grecji – braku reform strukturalnych przygotowujących kraj do uczestnictwa w strefie euro oraz zbyt rozrzutnej polityki fiskalnej. Pozostawienie ich bez rozwiązania spowodowałoby prędzej czy później powrót kryzysu.

Po drugie, dewaluacja mocno uderzyłaby w greckich importerów i siłę nabywczą greckich konsumentów, powodując (kolejne) silne zaburzenie w gospodarce. Doświadczenia związane z dewaluacjami w Europie Zachodniej w dekadach poprzedzających utworzenie strefy euro jednoznacznie wskazują na krótkowzroczność takiego rozwiązania. O konkurencyjności zewnętrznej decyduje bowiem realny, a nie nominalny kurs walutowy, a efekty dewaluacji mogłyby być niwelowane przez wzrost cen krajowych. Dewaluacje wiążą się zwykle ponadto z nieprzychylnymi reakcjami partnerów handlowych.

Po trzecie, silnie wzrosłaby wartość dotychczasowego zadłużenia zagranicznego wyrażonego w euro w przeliczeniu na nową walutę krajową Grecji, co nasiliłoby tylko objawy kryzysu zadłużeniowego. Niewypłacalność kraju zostałaby ogłoszona *explicite* lub *implicite* przez przeliczenie starych zobowiązań na nową, słabnącą walutę. Taka forma bankructwa mogłaby na długo zrazić inwestorów do rynkowego finansowania potrzeb pożyczkowych Grecji. Dewaluacja wpłynęłaby również w znaczący sposób na bilanse przedsiębiorstw i – jak uczą doświadczenia Argentyny – wymagałaby interwencji państwa dla zapewnienia stabilności w gospodarce. Można byłoby oczekiwać załamania sektora finansowego oraz bankructw na szeroką skalę w sektorze niefinansowym.

Po czwarte, w myśl obowiązującego prawa opuszczenie strefy euro wymagałoby prawdopodobnie jednoczesnego opuszczenia UE (por. pytanie: **Czy kraj może opuścić strefę euro lub zostać z niej**

usunięty?). Wiązałoby się to z utratą – przynajmniej przejściową – środków z funduszy strukturalnych i spójności. Wprowadzenie nowej waluty wymaga również pewnych nakładów technicznych i administracyjnych (por. pytanie *Czy przyjęcie euro będzie się dla Polski wiązać z kosztami?*), a stopniowa budowa jej wiarygodności wiązałaby się z trudnościami w finansowaniu potrzeb sektora publicznego i prywatnego. Precedensowy charakter sytuacji powodowałby zaś okresy silnej rynkowej niepewności w Europie i dalsze, trudne do przewidzenia konsekwencje.