

## Зашто ће Грчка морати да напусти Еврозону

Пише: Дезмонд Лехман  
среда, 13 јануар 2010 06:45

---

(Фајненшел тајмс, 11.01.2010)



Будући да сам каријеру провео проучавајући тржишне економије у успону, радећи у ММФ-у и на Волстриту, нагледао сам се случајева када наводно непроменљиви споразуми о фиксном курсу завршавају неславно. Такође сам изблиза посматрао врло дефинисане и предвидиве фазе кроз које државе пролазе док њихови валутни режими пропадају. То искуство ми говори да, баш као и Аргентина пре једне деценије, Грчка улази у завршну фазу свог валутног споразума. Све су прилике да ће се у року од две до три године, након што се потроши већина званичног новца, грчко чланство у Еврозони окончати уз прасак.

Прва фаза на путу ка валутној кризи појављује се када држава, мотивисана жељом да увезе монетарну дисциплину из иностранства, усваја фиксни курс коме је њена економија очигледно лоше прилагођена. Озбиљно задужена Аргентина то је учинила 1991, када је усвојила стратегију конвертибилности којом је пезос тесно везала за долар, узалудно се надајући да ће тако зауставити тренд хиперинфлације.

Након што није успела да испуни критеријуме чланства у Еврозони на њеном старту 1999, хронично расипна Грчка успела је да се квалификује у јануару 2001, упустивши се у креативно обрачунавање буџета. Отишавши и значајан корак даље у односу на Аргентину, Грчка је напустила своју валуту у корист евра. Тиме се учланила у клуб у чијој основи не постоји никаква излазна опција за државе чланице.

Следећа фаза на путу у пропаст јавља се када држава спроводи унутрашњу политику која није у складу са новим валутним споразумом. Последњих година, Грчка је одбацила било какву буџетску дисциплину. Чланство у Еврозони би требало да обавезује земљу да се придржава мадрихтских критеријума и одржава свој буџетски дефицит испод 3 одсто БДП-а, а однос између јавног дуга и БДП-а испод 60 одсто. Грчки буџетски дефицит отишао је на 12,7 одсто БДП-а, док се очекује да ће однос између јавног дуга и БДП-а у 2010. достићи 120 одсто.

Нарастајући буџетски дефицит, у комбинацији са непримерено ниским каматним стопама

## Зашто ће Грчка морати да напусти Еврозону

Пише: Дезмонд Лехман  
среда, 13 јануар 2010 06:45

---

увезеним из иностранства, представља позорницу за завршни чин. И то не само зато су што јавне финансије земље кренуле у правцу неодрживости, већ и зато што урушавају међународну конкурентност земље, што води ка огромном спољном дисбалансу. И по овој ставци, Грчка је успела да превазиђе Аргентину, изгубивши преко 30 одсто своје конкурентности константно вишом инфлацијом зарада и цена него код својих европских партнера.

И док колебања тржишта угрожавају одрживост валутног споразума, званични спољни спонзори земље дотрчавају у помоћ. У случају Аргентине, спонзор је био ММФ. За Грчку, то је Европска централна банка. Зачкољица је међутим у томе, што званични спонзор, сасвим разумљиво, неће да чује за безусловну и неограничену финансијску подршку, већ инсистира да држава усвоји стратегију стезања каиша.

У случају Аргентине, условна подршка ММФ-а одложила је неизбежно за неколико година, када су предложене мере прилагођавања довеле до уличних нереда и када је ММФ-у постало јасно да се не ради уопште о проблему ликвидности, већ и саме солвентности. Тешко је замислити да се садашња криза у Грчкој може завршити срећнијим исходом. Сваки покушај да се буџетски дефицит снизи на ниво прописан у Мастрихту још више би продубио рецесију. Покушај да се Грчкој врати конкурентност кроз смањивање плата водио би у године болне и политички неприхватљиве дефлације.

Најаве о буџетским резевима у циљу смањења трошкова већ су изазвале опште незадовољство на тржишту радне снаге. А и изгледи за неограничено финансирање од стране ЕЦБ су слаби. Агенције за рејтинг срозале су Грчку на ниво испод А-, док је Јирген Старк, званичник ЕЦБ-а, недавно рекао да, уколико се укаже потреба, ЕУ неће помоћи Грчкој да се извуче.

Ако грчке власти ишта могу научити од Аргентине, то је бесмисленост покушаја да се избегне неизбежно. Не само да ће тиме држава бити натоварена планином јавног дуга чије се враћање не може оставити за касније, већ се тиме продубљује и продужава рецесија која мора уследити пре опоравка након девалвације. Атине би било боље да што пре напусти Еврозону. Међутим, то није начин на који се грчке трагедије обично завршавају.