

(Фајненшел тајмс 28.3.2010)



Још један самит “на оштрици бријача” у Бриселу, јеш један договор постигнут у позним ноћним сатима, после чега је уследило самозадовољно позирање вођа ЕУ: у четвртак ноћу, тај “договор о кризном финансирању Грчке” чинио се значајним. Али, затим сте се пробудили у петак ујутро, испитали његове детаље и схватили да се он састоји углавном од дима и огледалаца. Успели су да вас за тренутак залуде.

Онај његов аспект који ме је највише чудило, била је најава да ће та помоћ бити дата у облику зајма под условима тржишних каматних стопа. То би онда свакако требало да значи да финансијско тржиште није вољно да Грчкој позајмљује новац по тржишним каматним стопама? Ово је апсурдна претпоставка.

Уствари, тешко је чак и замислити хипотетички сценарио по коме би ЕУ исплатила ту хитну помоћ. То би значило да је Грчкој онемогућен приступ тржишту капитала, а у таквој ситуацији је тешко замислити да би неки зајам од ЕУ – и то још по неприхватљиво високим каматним стопама могао да реши било који од проблема.

Судећи по неким коментарима из Грчке, чини ми се да постоји “сјајна идеја” да се, користећи оно обећање о кризном фонду као психолошку подршку у односу на финансијска тржишта, некако провуку без помоћи. То је опасан покушај подвале који ће им се осветити, можда не одмах, али свакако касније. Није зато никакво изненађење да је агенција за оцену бонитета Стандард и Пул (Standard & Poor's) закључила да на категорију оцене грчког државног дуга тај договор [са ЕУ] неће имати никакво дејство.

Грчки проблем није само у томе да немају приступа капиталу – то у целој овој кризи није ни био проблем – него је проблем у висини каматних стопа које она мора плаћати за своја дуговања; узимајући у обзир очекивану путању развоја њене економије, оне су сувише високе. Грчка влада је недавно најавила мере штедње које имају за циљ да за 4% смање дебаланс њеног дефицита у односу на БНП. То ће за резултат имати дубоку и вероватно дуготрајну рецесију. Када нека земља прихвати мере штедње таквог обима, потребно је ипак имати и неки облик олакшице – једноставно да би се издржало до краја

## Европа није донела никакво решење Грчкој

Пише: Волфганг Минхау

понедељак, 29 март 2010 20:33

---

рецесије. До тога би се, нормално, могло доћи или помоћу девалвације, или помоћу узимања зајмова са ниским каматним стопама, или још боље – помоћу и једног и другог. Грчка неће имати ниједно од тога.

Под таквим околностима, може се доспети до оне тачке када би влада Грчке дошла до закључка да је банкрот најисплативија финансијска опција – посебно стога што 70% грчког дуга држе странци. Ако су паметни, Грци ће прво узети паре од ЕУ, па затим банкротирати. У сваком случају, банкрот им је боља сигурносна мрежа за пад, него онај кризни кредит. Они инвеститори који улажу у обвезнице треба итекако да буду свесни тога.

Тај [бриселски] договор, и начин на који је био постигнут изазива многа питања о начину руковођења еврозоном, као и о томе колико су њени политички руководиоци заиста спремни да је на дуге стазе одржавају. Како је запазила француски економ Агнес Бенаси-Кере (Agnès Bénassy-Quéré), комбинација тога да их [Грке] финансијски не спасавају, да нема банкрота, ни повећања масе новца преко ЕУ зајмова (debt monetisation) је логички неконзистентна. Отуд је и потребно имати условљени систем одлучивања. Тај фундаментални конфликт не може бити решен пакетом зајмова под тржишним условима за који право вета има 16 премијера или шефова држава. Грци би добро учинили да се обезбеде да им не заврну славину недељу дана пред следеће изборе у Немачкој.

ЕУ до оваког решења није дошла због тога што ико верује да да би то био идеални механизам за разрешавање кризе, него због тога што је то био згодан и себичан компромис између двају супротстављених ставова.

За немачког канцелара, Ангелу Меркел, најважније је било да се осигура стриктно придржавање правила “нема вађења из буле“, као и вета око исплате кризне помоћи. Берлин не жели да плати ни један цент. За Европску Централну банку (ЕЦБ), било је најважније да се умањи улога ММФ-а. Разлог њеном опирању је био да би то ММФ-у дало нежељен утицај на економску политику еврозоне, а и што би то могло да угрози независност ЕЦБ. Једини логични пут да се задовоље оба става био је да се смућка тако довитљив механизам са толиким ограничењима, да није вероватно да ће икада бити примењен.

Овај договор не решава преоблема Грчке, а ни било које државе која је у невољи. Али,

## Европа није донела никакво решење Грчкој

Пише: Волфганг Минхау  
понедељак, 29 март 2010 20:33

---

он решава проблеме г-ђе Меркел, а унеколико и проблеме ЕЦБ. Ни у једном тренутку током тог самита вође ЕУ нису чак ни помишљале о разрешењу двоструке претње која виси над будућношћу еврозоне: непостојању ефикасног система одлучивања, као и проблему унутрашње неравнотеже у еврозони.

У међувремену, постављамо она иста неугодна питања као и прошле недеље. Да ли је грчки план штедње реалан? Да ли ће Грчка бити у стању да се извуче? Шта ће се десити ако и Португалија западне у проблеме? А тек Шпанија? А, шта је Италијом? Да ли постоји роковник за регулисање садашњих дебаланса рачуна? Да ли ће Немачка икада прихватити икакву одговорност за кохезију еврозоне – осим што очекује остале да се сложе и приђу Немачкој? Сва ова питања још увек остају без одговора.

Морам признати да су позни ноћни састанци, драматичне најаве неког споразума и конференције за штампу европских вођа врло ефективна оруђа за изазивање утиска у спољашњем свету. Г-ђа Меркел је посебно убедљив политичар. Али, политика дима и огледалаца не може стално залудети све људе. Ово неће изаћи на добро.

(Превод са енглеског **Василије Клефтакис**)