

Scenariusze wyjścia Grecji ze strefy euro

Autor: **Kuba Wojciechowski**

1. Wprowadzenie

a. Krótkie objaśnienie przyczyn greckiego kryzysu finansowego

Od pierwszych miesięcy 2010 roku grecka gospodarka okazała się pierwszą ofiarą kryzysu zadłużenia publicznego, który grozi destabilizacją strefy euro oraz stawia pod znakiem zapytania ożywienie gospodarcze europejskiej gospodarki po kryzysie finansowym (Alogoskoufis, 2012).

Ostatnie lata pierwszej dekady XXI wieku, podobnie jak pierwsze lata drugiej, nie były okresem łatwym dla żadnego z europejskich państw. Od początku recesji w 2008 roku wszystkie państwa borykały się z kłopotami fiskalnymi, ale dla żadnego z krajów kryzys nie był tak druzgocący jak dla Grecji.

Pomimo problemów po II Wojnie Światowej, w okresie po 1975 roku, gdy junta wojskowa została obalona i wprowadzeniu demokracji w Grecji, kraj zdawał się być na dobrej drodze do dobrobytu gospodarczego.

Rysunek 1: PKB Grecji w latach 1975–2013:



Produkt Krajowy Brutto stale rósł. Co więcej, Grecja doświadczała

sukcesów ekonomicznych jeden po drugim. Dołączyła do Unii Europejskiej w 1981 roku, wprowadziła euro jako walutę w 2001 roku, a nawet została zaliczona do grupy trzydziestu czterech wysoko rozwiniętych krajów w rankingu Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD).

b. Zarys teoretyczny

Jednak nawet wtedy, gdy osiągała największe sukcesy gospodarcze, Grecja miała poważne problemy z jej sytuacją fiskalną. Jako najważniejsze z nich, badacze wymieniają chronicznie wysoką inflację, dług publiczny ma poziomie około 100 proc. PKB, rozdmuchany sektor publiczny, znacznie większą częstość występowania korupcji niż w innych krajach UE, wysokie stawki podatków i opłat dotyczących działalności gospodarczej, oraz dużej dowolności w interpretacji przepisów przez urzędników państwowych, oraz rozrost szarej strefy (Karagiannis; Kondeas, 2012).

Z tych właśnie przyczyn wybuch światowego kryzysu finansowego uderzył najmocniej w grecką gospodarkę oraz wprowadził kraj na skraj bankructwa.

Liczne programy ratunkowe zostały wprowadzone od 2009 roku. Najbardziej znaczący był pakiet pożyczek ratunkowych o wartości 110 miliardów euro, zatwierdzony 2 maja 2009 r. przez Radę Unii Europejskiej złożonej z ministrów finansów strefy euro (Tait, 2010) oraz dodatkowe 109 miliardów euro przyznane Grecji 22 lipca 2011 r. (Garcia, 2011). Wraz z innymi dodatkami i umowami z prywatnymi właścicielami greckich obligacji, fundusz ratunkowy opiewa na kwotę około 440 miliardów euro (Barker, 2012).

Pomimo tych kroków, koniec kryzysu zdaje się być daleko. Spekulacje na rynkach finansowych, niestabilność gospodarcza i brak efektów w próbach redukcji greckiego deficytu budżetowego, sprawiają że wielu ekonomistów i polityków twierdzi, że Grecja powinna opuścić strefę euro i Unię Europejską.

Są rozważane różne scenariusze. Powstało wiele prognoz na temat co wtedy wydarzy się na rynkach finansowych, w finansach publicznych, greckiej polityce fiskalnej oraz generalnie w greckiej i europejskiej gospodarce. Niemniej jednak aspekt monetarny wyjścia Grecji ze strefy euro wydaje się również być warty bliższego spojrzenia.

2. Sankcje, które mogą być nałożone na Grecję w przypadku wyjścia z

Unii Europejskiej

a. Kary finansowe egzekwowane przez Komisję Europejską

Co większość badaczy uważa za dość zaskakujące jest to, że prawo Unii Europejskiej nie zapewnia ram prawnych dla „prawidłowego” odstąpienia od Europejskiej Unii Walutowej i euro (Eaker, 2012) . Dlatego też trudno jest ustalić jak realna jest możliwość, że Grecja opuści strefę euro bez wychodzenia z Unii Europejskiej. Tym bardziej kłopotliwe do oceny są przybliżone wartości potencjalnej kary finansowej dla Grecji, gdy ta wyrazi wolę opuszczenia unii walutowej.

Istnieją jednak szczegółowe przepisy dotyczące zarówno kwestii proceduralnych, jak i konsekwencji finansowych, jeśli kraj chce wyjść z Unii Europejskiej. Są one regulowane przez artykuł 50 Traktatu o Unii Europejskiej (który jest jednym z dwóch traktatów tworzących razem Traktat Lizboński, przyjęty w dniu 1 grudnia 2009 r.). Artykuł 50 stanowi:

Każde Państwo Członkowskie może, zgodnie ze swoimi wymogami konstytucyjnymi, podjąć decyzję o wystąpieniu z Unii. Państwo Członkowskie, które podjęło decyzję o wystąpieniu, notyfikuje swój zamiar Radzie Europejskiej. W świetle wytycznych Rady Europejskiej Unia prowadzi negocjacje i zawiera z tym Państwem umowę określającą warunki jego wystąpienia, uwzględniając ramy jego przyszłych stosunków z Unią. Umowę tę negocjuje się zgodnie z artykułem 218 ustęp 3 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej. Jest ona zawierana w imieniu Unii przez Radę, stanowiącą większością kwalifikowaną po uzyskaniu zgody Parlamentu Europejskiego. Traktaty przestają mieć zastosowanie do tego Państwa od dnia wejścia w życie umowy o wystąpieniu lub, w przypadku jej braku, dwa lata po notyfikacji, o której mowa w ustępie 2, chyba że Rada Europejska w porozumieniu z danym Państwem Członkowskim podejmie jednowyślnie decyzję o przedłużeniu tego okresu.

Negocjacje w tej sprawie mogą okazać się trudne. Nie tylko pod względem politycznym, ale także ponieważ będą one musiały zawierać regulacje dotyczące przyszłości walutowej Grecji (nie wspominając o konsekwencjach

fiskalnych oraz karach finansowych nałożonych na Grecję w wyniku wycofania się z Traktatu Lizbońskiego jako wiążących przepisów prawa międzynarodowego).

b. Zakaz używania euro jako waluty w porozumieniu z Europejskim Bankiem Centralnym

Teoretycznie możliwe jest, aby formalnie być poza Unią Europejską, ale nadal emitować i obracać euro, tak jak robi to Watykan (na mocy Układu Monetarnego między Unią Europejską a Państwem Watykańskim, WE nr 974/98 z dnia 3 maja 1998 r.).

Jest bardzo mało prawdopodobne jednak, że decydenci Unii Europejskiej pozwoliliby Grecji nadal emitować euro, gdyż jako główny powód, dla którego Grecja miałaby opuścić Unię Europejską to właśnie jej niesubordynacja wobec skoordynowanej polityki strefy euro.

Przewodniczący Komisji Europejskiej Jose Manuel Barroso, wspierany przez innych urzędników (w tym z Europejskiego Banku Centralnego), stwierdził również, że "Grecja musi się dostosować lub wysiąść z euro-pociągu" (Gouliamak, 2012). Oznacza to, że Grecja nie ma żadnych szans utrzymania euro jako waluty, jeżeli okoliczności sprawią że kraj znajdzie się poza Unią Europejską (czy to w przypadku wycofania się przez Grecję z własnej woli, czy też w przypadku decyzji innych krajów o jej wydaleniu). Pozostaje zatem pytanie, co będzie walutą grecką, jeśli opuści ona Unię Europejską?

3. Możliwe rozwiązania dotyczące waluty, w Grecji po tak zwanym Grexicie

a. Utrzymanie euro bez konsultacji z Unią Europejską (w oparciu o przykład Czarnogóry)

Pomimo tego, że kraje strefy euro, działające w porozumieniu z Europejskim Bankiem Centralnym są najważniejszymi graczami na europejskim rynku walutowym, a także stanowią zdecydowaną większość jeśli chodzi o obrót w euro, są pewne kraje, które przyjęły euro unilateralnie. Czarnogóra zapewnia doskonały przykład .

Jeszcze zanim Czarnogóra oddzieliła się od podmiotu prawa międzynarodowego o nazwie Serbia i Czarnogóra, na samym początku historii strefy euro, rząd w Podgoricy zdecydował, aby uczynić Euro walutą kraju.

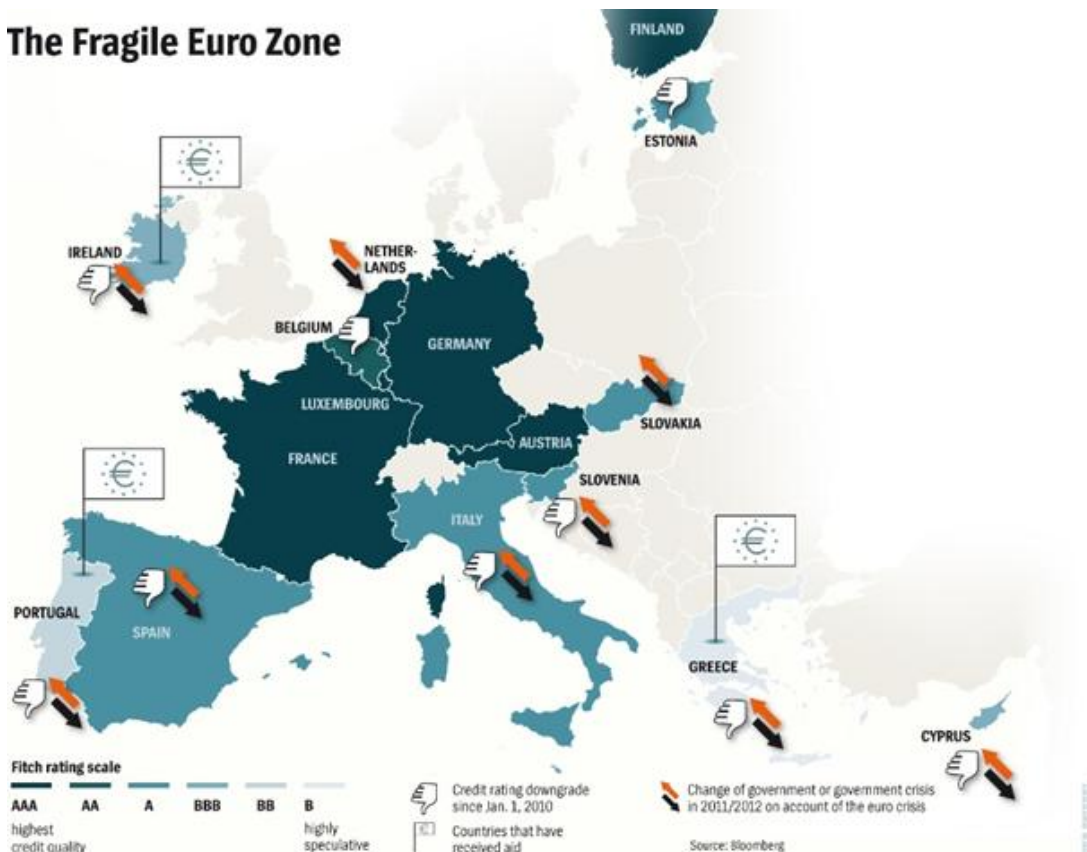
Chociaż z pozoru wyglądało na to praktycznie niemożliwe do zrealizowania zadanie, to było znacznie prostsze dla Czarnogórców niż mogłoby się wydawać. To dlatego, że ich poprzednią walutą była marka niemiecka, która z momentem wprowadzenia Euro kończyła swoje realne istnienie na międzynarodowym rynku walutowym (Schiff, 2007).

Europejski Bank Centralny i Komisja Europejska nie wprowadziły żadnych sankcji dla Czarnogóry, ale wyrażają swoje niezadowolenie (Lang, 2011). EBC obawia się przede wszystkim o kryteria konwergencji (które nie zostały spełnione przez Czarnogórę). Niemniej jednak jednostronnie wprowadzone euro występuje w Czarnogórze (jak również w Kosowie) i raczej nie zostanie zamienione na żadną inną walutę, pomimo kryzysu dotyczącego strefę euro.

Jednakże wdrożenie takiego systemu w Grecji, po jej wyjściu z Unii Europejskiej to zupełnie inne realia. Jedynym ważnym podobieństwem między tymi dwoma krajami Bałkanów jest to, że w momencie rozpoczęcia wdrażania nowego systemu, kraje te nie mają systemu własnej waluty.

Jednak Grecja jest dość sporą gospodarką (w porównaniu do Czarnogóry i Kosowa) i mogłaby działać na niekorzyść waluty euro na rynku światowym, nawet jeśli byłaby formalnie poza Unią Europejską. Poniższy wykres pokazuje kruchość strefy euro :

The Fragile Euro Zone



Jest zatem bardzo mało prawdopodobne, że kraje UE udzieliłyby zgody politycznej na to aby w Grecji dalej można było używać euro jako waluty, wbrew woli EBC i Komisji. Takie działanie oznaczałoby więc wejście w konflikt polityczny z większością, jeśli nie wszystkimi pozostałymi krajami europejskimi.

Z tego względu, Grecja musiałaby szukać innych możliwości ustanowienia nowego systemu monetarnego. Ponieważ przed 2002 r. Grecja miała własną walutę, rozwiązanie proponowane przez większość ekonomistów polega na wprowadzeniu nowej lub powrocie do starej greckiej drachmy .

b. Wprowadzenie nowej drachmy

Przejsie ze starych walut europejskich na Euro nie było prostym zadaniem. Jednak w stosunku do wyzwań, które będą stawiane przez zastąpienie euro nową walutą, poprzednie przejście może wyglądać jak prosta formalność.

Jak to zostało wyjaśnione przez dr. Loynes, najbardziej możliwym scenariuszem jest to, że nowa waluta będzie wprowadzona po kursie jeden-do-jednego do Euro. Grecja będzie musiała również wprowadzić kontrole kapitałowe po ogłoszeniu zmiany waluty. Na czas przejścia Grecy wciąż będą mogli korzystać

z euro na zakup towarów i usług wewnątrz Grecji. Okres wprowadzenia nowej waluty będzie musiał być tak krótki, jak to możliwe, najlepiej nie więcej niż 24 godziny. Mógłby on przypadać na przykład na święto państwowe, podczas którego giełda jest zamknięta (Lyones , 2012) .

Istnieją również inne komplikacje. Pomimo faktu, że zostanie wprowadzona kontrola kapitału, aktorzy na czarnym rynku mogliby nadal znaleźć sposoby, aby wykonać transfer kapitału, podczas gdy dla praworządnych obywateli kontrola kapitału może mieć bardzo negatywne skutki. Może ona również prowadzić do poważnych zakłóceń w imporcie i eksporcie (nawet jeśli to miałyby to być środki tymczasowe). Ponadto, po wprowadzeniu nowej waluty po kursie 1:1 do euro, która następnie według prognoz ma znacząco osłabnąć, może oznaczać dla rodzin o niskich dochodach nieprzewidywalne zmniejszenie siły nabywczej. Taki obrót spraw może prowadzić do poważnych konsekwencji finansowych (które również mogą prowadzić do niepokojów społecznych i politycznej niestabilności).

Kolejnym minusem wprowadzenia nowej drachmy byłyby spekulacje mające wpływ na nową walutę na rynku finansowym. Bloomberg przeprowadził symulację, co by się stało, gdyby nowa drachma z kodem XGD została wprowadzona dla maklerów walutowych. Dr Kemble-Diaz opisuje to zdarzenie jako wielki szok, walutę w ogniu ze spekulacji i najgorszy możliwy scenariusz (Kemble-Diaz , 2012).

Czy jest zatem jakiś inny sposób, niż wprowadzenie nowej drachmy?

c. Powrót do „starej” drachmy

Istnieje wiele powodów praktycznych, dla których warto rozważyć powrót do starej drachmy - dokładnie tej samej waluty, która była używana w Grecji przed 2002 rokiem.

Jeśli oryginalne klisze drukarskie drachmy nadal istnieją, to może być to dość prosty proces, aby zmienić datę i korzystać z istniejących maszyn (Lyones, 2012).

Co więcej, bankomaty nie musiałyby być przystosowane do nowego typu banknotu. Rząd będzie mógł również uniknąć kosztów wynajęcia firmy która

opracowałyby nowe banknoty i uniknąć zagrożenia bezpieczeństwa związanego z tym procesem.

Jako kolejny argument za powrotem podaje się, że stare drachmy nadal można wymieniać na euro w centrali i siedemnastu oddziałach Banku Grecji (Lyones 2012).

Jednak podobne problemy do wprowadzenia nowej drachmy najprawdopodobniej i tak wystąpią. Nie można pozbyć się problemów czarnego rynku, ucieczki kapitału, zakłóceń w imporcie i eksporcie, różnic w sile nabywczej, czy niestabilności społeczno-politycznej. Niemniej jednak takie rozwiązanie jest po prostu nieco bardziej praktyczne.

Tak czy inaczej, istnieje realna możliwość, że Grecja pewnego dnia zostanie zmuszona do opuszczenia Unii Europejskiej lub Europejskiej Unii Monetarnej. Jeśli tak się stanie, Euro zostanie zastąpione przez drachmy, czy to nowe post-euro drachmy zaczynające z początkowego kursu 1:1, czy porwacające pre-euro Drachmy z początkowego kursu 1:347 (Kimble, 2012).

4. Przyjęcie kursu wymiany walut

Aby grecka gospodarka mogła się rozwijać, decydenci muszą zdawać sobie sprawę z zależności między nominalnym kursem walutowym, wysokością stóp procentowych i PKB. Powiązania te są dobrze opisane przez model Mundella - Fleminga.

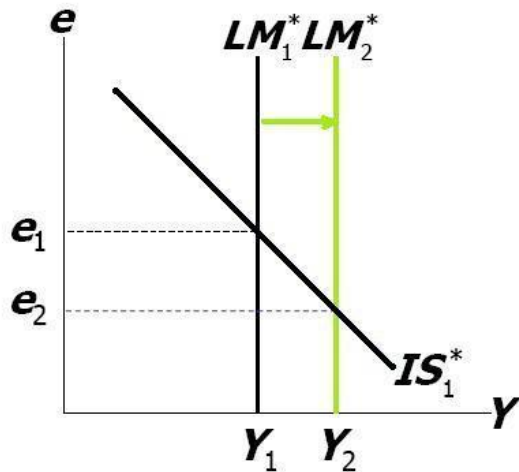
Jednym z najważniejszych argumentów, które zostały zaprezentowane w tym modelu jest to, że żadna gospodarka nie może mieć stałego kursu walutowego, swobodnego przepływu kapitału i niezależnej polityki pieniężnej w tym samym czasie (Mankiw, 2007). Jeśli Euro zostanie zastąpione Drachmą, zadaniem rządu w Atenach będzie borykanie się z dylematem Mundella-Fleminga. Będą musieli odpowiedzieć na kluczowe pytanie — czy lepszy dla Grecji będzie płynny, czy sztywny system kursu wymiany walut?

a. Argumenty za płynnym kursem walutowym

W systemie płynnego kursu wymiany walut, kurs nominalny może ulegać wahaniom i odpowiadać na zmieniające się warunki ekonomiczne (Piana, 2001). Kluczowym argumentem za wprowadzeniem takiego systemu jest to, że w rezultacie, decydenci (w tym przypadku Narodowy Bank Grecji) będą w stanie

prowadzić niezależną politykę pieniężną, która byłaby w stanie wpłynąć na wielkość PKB Grecji.

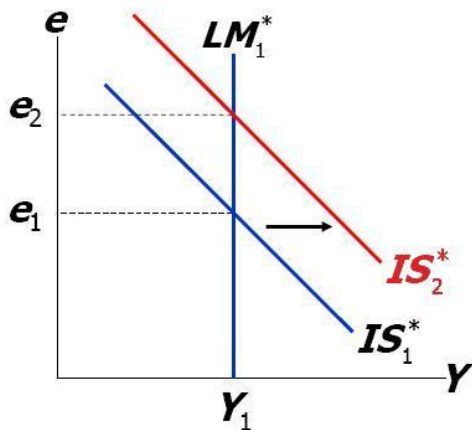
Rysunek 3: Ekspansywna polityka pieniężna — płynny kurs walutowy



Jak wynika z powyższego wykresu, Bank Grecji może zwiększyć podaż pieniądza, co spowodowałoby przesunięcie krzywej płynności i podaży pieniądza (LM) w prawo. W rezultacie, PKB wzrośnie. Oczywiście, takie działanie prowadzi do podwyższenia stóp procentowych. Jeśli natomiast kurs byłby sztywny, jakie operacje mające na celu ożywienie greckiej gospodarki byłyby niemożliwe.

Jednak sytuacja nie jest idealna i system kursu płynnego ma również swoje wady. W tym systemie, polityka fiskalna jest zupełnie nieskuteczna (Mankiw, 2007)

Rysunek 4: Ekspansywna polityka fiskalna — sztywne kursy walut



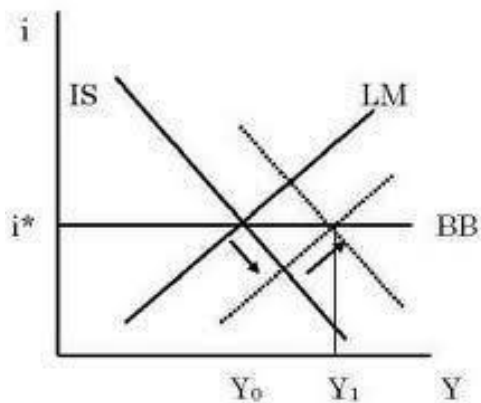
Schemat powyżej, nie pozostawia wątpliwości. Choć rząd podjął próbe ekspansji fiskalnej, stopy procentowe wzrosły, jednak PKB pozostało bez zmian. Jest to wynikiem efektu wypierania. Wydatki rządowe „wypierają” eksport, powodując wzrost kursu wymiany. Konsekwencją tego jest niezdolność rządu do stymulowania wzrostu poprzez politykę fiskalną .

b. Argumenty za sztywnym kursem walutowym powiązaniem z euro

W systemie sztywnych kursów walutowych, Bank Grecji zamieniałby drachmy na walutę obcą (w tym przypadku euro), po określonym kursie (Mankiw, 2007). Oznacza to, że bank centralny kontroluje podaż pieniądza w taki sposób, że krzywa płynności i podaży pieniądza (LM) jest przesuwana tak, aby utrzymać kurs na wcześniej określonym poziomie.

W takiej sytuacji, Bank Grecji jednak nie byłyby w stanie prowadzić niezależnej skutecznej polityki pieniężnej.

Monetary Expansion

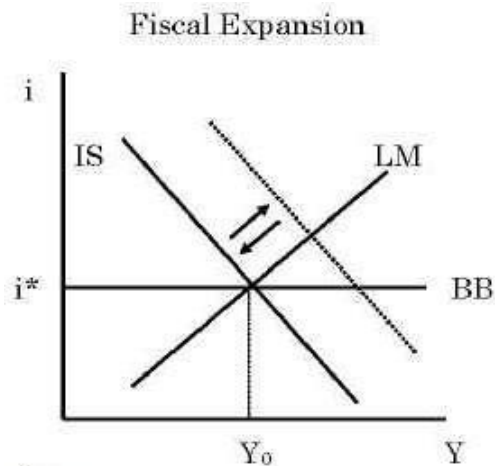


Source:

http://www.grips.ac.jp/teacher/oono/hp/lecture_F/lec08

W systemie sztywnych kursów walutowych, polityka pieniężna nie może być użyta do zmiany PKB. Dlatego Bank Grecji nie miałby narzędzia, aby stymulować gospodarkę w ten sposób. Niemniej jednak system ten ma korzyści w odniesieniu do sposobów w jaki decydenci mogą wpływać na wzrost gospodarczy.

Polityka fiskalna jest bardzo skuteczna, gdy kursy walut są sztywne. Grecki rząd będzie w stanie zwiększyć PKB, po prostu poprzez zwiększenie wydatków rządowych. Co więcej, nie wystąpi zjawisko inflacji zazwyczaj związane z taką praktyką, gdyż stopy procentowe będą musiały być dostosowane tak, aby kurs walut był nadal sztywny wobec euro (które z założenia jest w miarę stabilną walutą, nie narażoną na zbyt wysoką inflację). Poniższy diagram pokazuje ekspansję fiskalną w ramach systemu stałych kursów walutowych.



Source:

http://www.grips.ac.jp/teacher/oono/hp/lecture_F/lec08

Korzyści z systemu sztywnego kursu walutowego wydają się logiczne i można skonstruować je w dyskusji z zaletami systemu kursu płynnego. Jednak dwa dodatkowe problemy muszą być dostrzeżone, jeśli chodzi o sztywny kurs walutowy.

Pierwszy z nich jest następujący: stałe uzależnienie od innej waluty prowadzi do poważnego ryzyka — co się stanie, jeśli coś jest nie tak z tą drugą walutą?

I drugi, to pytanie czy Euro rzeczywiście jest najlepszą walutą, z kursem której drachma powinna się wiązać.

b. Argumenty za sztywnym kursem walutowym powiązaniem z inną walutą niż Euro

Na pierwszy rzut oka wydaje się, że powiązanie z euro jest naturalne i najlepsze. Grecka gospodarka ma silne powiązania z gospodarkami innych państw członkowskich Unii Europejskiej, geograficznie leży w Europie, a większość jej partnerów handlowych znajduje się w strefie euro (Koukouritakis, 2010).

Z drugiej strony, większość państw spoza Europy, które wybrały stałe systemy kursy walut, wybrała dolara amerykańskiego jako walutę, z którą się związały (Steven, 2008). Jeśli Grecja miałaby wyjść ze strefy euro, w najczarniejszym scenariuszu może to oznaczać początek końca euro jako waluty. Byłoby nierozsądne w tworzeniu systemu stałego kursu walutowego polegać na walucie, która może przestać istnieć w ciągu kilku miesięcy lub lat.

Co więcej, wybór nie ogranicza się do euro i dolara amerykańskiego. Są kraje na całym świecie, które mają stałe kursy wymiany z innymi walutami, takimi jak rupia indyjska, czy rand południowoafrykański (Steven, 2008). Chociaż te dwie waluty nie są zbyt istotne dla greckiej gospodarki, nie ma przeszkód do wprowadzenia stałego kursu z choćby juanem chińskim, co mogłoby dać podwaliny do bliższego powiązania greckiej gospodarki z Chinami i Azją Południowo-Wschodnią. Możliwości są nieograniczone.

Poniższa tabela zawiera listę krajów sztywnych kursach wymiany walut, które mają populację większą niż milion:

Country	Region	Ccy Name	Code	Peg Rate	Peg Ccy	Rate Since
Benin	Africa	West African CFA Franc	XOF	655.957	EUR	1999
Burkina Faso	Africa	West African CFA Franc	XOF	655.957	EUR	1999
Cameroon	Africa	Central African CFA Franc	XAF	655.957	EUR	1999
Central African Republic	Africa	Central African CFA Franc	XAF	655.957	EUR	1999
Chad	Africa	Central African CFA Franc	XAF	655.957	EUR	1999
Djibouti	Africa	Franc	DJF	177.721	USD	1973
Equatorial Guinea	Africa	Central African CFA Franc	XAF	655.957	EUR	1999
Eritrea	Africa	Nakfa	ERN	15	USD	2005
Gabon	Africa	Central African CFA Franc	XAF	655.957	EUR	1999
Guinea-Bissau	Africa	West African CFA Franc	XOF	655.957	EUR	1999
Ivory Coast	Africa	West African CFA Franc	XOF	655.957	EUR	1999
Lesotho	Africa	Loti	LSL	1	ZAR	1980
Mali	Africa	West African CFA Franc	XOF	655.957	EUR	1999
Namibia	Africa	Dollar	NAD	1	ZAR	1993
Niger	Africa	West African CFA Franc	XOF	655.957	EUR	1999
Republic of the Congo	Africa	Central African CFA Franc	XAF	655.957	EUR	1999
Senegal	Africa	West African CFA Franc	XOF	655.957	EUR	1999
Swaziland	Africa	Lilangeni	SZL	1	ZAR	1974
Togo	Africa	West African CFA Franc	XOF	655.957	EUR	1999
Hong Kong	Asia	Dollar	HKD	7.75-7.85	USD	1998
Nepal	Asia	Rupee	NPR	1.6	INR	1993
Cuba	Central America	Convertible Peso	CUC	1	USD	2011
Panama	Central America	Balboa	PAB	1	USD	1904
Bosnia and Herzegovina	Europe	Convertible Mark	BAM	1.95583	EUR	2002
Bulgaria	Europe	Lev	BGN	1.95583	EUR	2002
Denmark	Europe	Krone	DKK	7.46038	EUR	1999
Latvia	Europe	Lats	LVL	0.702804	EUR	2004
Lithuania	Europe	Litas	LTL	3.4528	EUR	2005
Bahrain	Middle East	Dollar	BHD	0.376	USD	2001
Jordan	Middle East	Dinar	JOD	0.709	USD	1995
Lebanon	Middle East	Pound	LBP	1507.5	USD	1997
Oman	Middle East	Rial	OMR	0.3845	USD	1986
Qatar	Middle East	Riyal	QAR	3.64	USD	2001
Saudi Arabia	Middle East	Riyal	SAR	3.75	USD	2003
United Arab Emirates	Middle East	Dirham	AED	3.6725	USD	1997
Venezuela	South America	Bolivar	VEB	6.3	USD	2013

The full list of countries with fixed currency exchange rates, population greater than 1 million.

Source: Investors' List, <http://www.investmentfrontier.com/>

Jak wynika z diagramu, nawet kraje o dość dużej liczbie ludności jak

Arabia Saudyjska, czy też średniej wielkości kraje OECD jak Dania, także używają sztywnego kursu wymiany walut. Dlatego też, wbrew obiegowej opinii, nie tylko nieznaczne mikropaństwa posiadają sztywne kursy wymiany walut. Nie byłby to dla Grecji żaden wstyd, gdyby rząd w Atenach zdecydował o przyjęciu takiego systemu .

5. Alternatywne sposoby do osiągnięcia stabilnego kursu walutowego

a. Argumenty za powiązaniem kursu Drachmy ze złotem

Słownik Economics-About definiuje standard złota następująco:

system pieniężny oparty o złoto, w którym jednostka pieniądza odpowiada wartości wagi kruszcu. System zakłada gwarancję wykupu pieniędzy za złoto przez emitenta (Economics-About [Online], n.d.).

Mimo że nie jest obecnie używany przez żaden z krajów świata, wielu libertariańskich ekonomistów, w tym profesor Rogoff argumentuje za jego przywróceniem.

Zaletami takiego rozwiązania jest dużą stabilność gospodarcza dzięki bardzo niewielkim wahaniom podaży pieniądza. Niewielkie wahania powodowane są jedynie poprzez odpływ dużych ilości złota bądź odkrycie nowych złóż (Rogoff, 2012). Dzięki takiemu rozwiązaniu można by uniknąć problemów z inflacją, które mogłyby zaistnieć w Grecji, gdyż rząd w Atenach pod wpływem różnych naporów i problemów fiskalnych zapewne byłby skłonny, aby nieco sobie pomóc „dodrukowaniem” nowych drachm. Powrót do standardu złota zmusiłby do dyscypliny fiskalnej rządu, firmy i osoby prywatne. Zmusiłby nas wszystkich, abyśmy byli bardziej odpowiedzialni w naszych wydatkach — dodaje Goldstein, ekonomista organizacji biznesowej New York Conference Board (Goldstein, 2012).

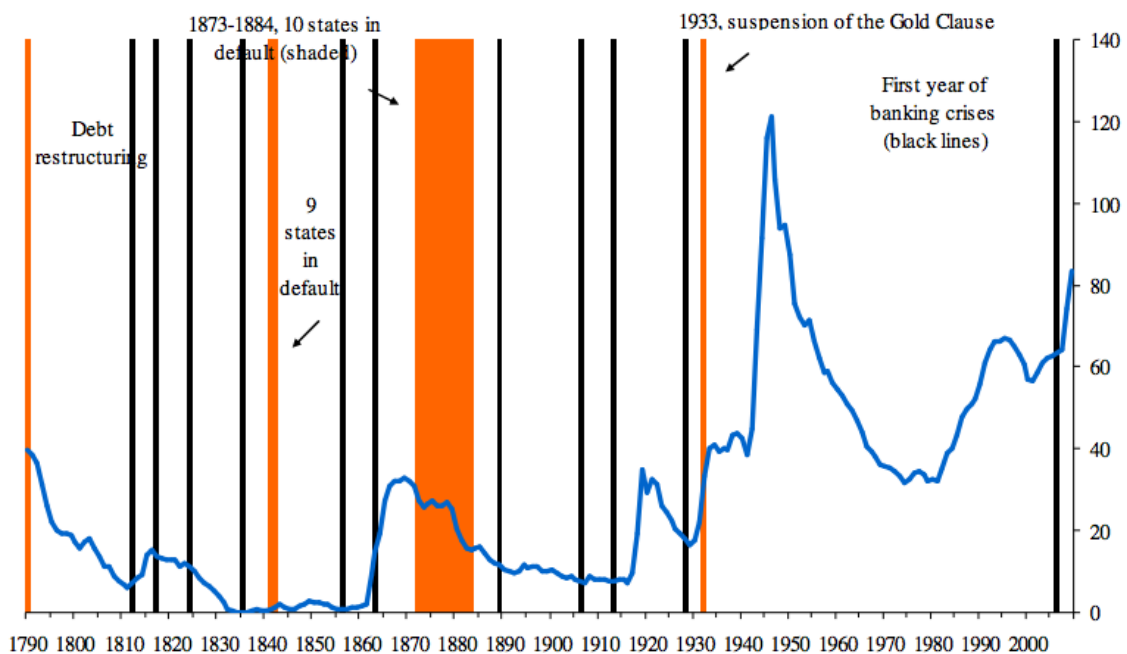
Jest to całkowicie możliwe do zrealizowania, aby Grecja przyjęła parytet złota jednostronnie. Kurs greckiej drachmy byłby ustalony wobec złota na danym poziomie. Jeśli cena złota wzeszłaby powyżej tej konkretnej ceny, Narodowy Bank Grecji będzie sprzedawać obligacje z portfela, i w ten sposób usunie drachmy z obiegu w celu utrzymania określonego poziomu cen. Natomiast, jeśli cena złota spadnie poniżej danego poziomu, Narodowy Bank Grecji mógłby

wprowadzać nowe pieniądze, kupując obligacje i tym sposobem „wpompować” więcej pieniędzy w gospodarkę.

Niestety, niektóre dane historyczne z USA sugerują, że standard złota nie zmusza rządów do aż takiej dyscypliny fiskalnej jak można by się spodziewać (a przynajmniej na poziomie federalnym). Poniższy diagram ilustruje to zjawisko:

Rysunek 8: Dług USA w latach 1790–2009

Figure 66a. United States: Central Government Debt, Default, and Banking Crises, 1790-2009
(debt as a percent of GDP)



Sources: Reinhart and Rogoff (2009) and sources cited therein

Jednakże standard złota ma swoje ogromne zalety i decydenci w Atenach powinni rozważyć jego wprowadzenie jako realną możliwość. Niemniej jednak historia notuje różne typy parytetu złota. Trzeba więc przyjrzeć im się uważnie, aby być w stanie zdecydować który typ byłby najkorzystniejszy dla Greckiej gospodarki.

b. Różne typy standardu złota

Chociaż pojęcie parytetu złota jest często utożsamiane z sytuacją w latach 1945 i 1971, gdzie dolar amerykański był wymienialny na złoto, a pozostałe waluty miały sztywne kursy do dolara, nie jest to jedyny przykład standardu złota, który występował w historii (Forbes, Steve 2013).

Najwcześniejsze przykłady tego, co można nazwać dziś systemem sztywnego kursy wymiany walut to m.in. Starożytny Rzym. Po reformie walutowej wprowadzonej przez cesarza Augusta w 27 r. p.n.e., 9 nominałów monet było bitych w Imperium Rzymskim (Burnett, 1987). Niektóre z nich realną wartość w kruszcach: aureus i quinarius aureus były wykonane ze złota, natomiast denar, quinarius i sestertius ze srebra. Inne monety natomiast nie miały realnej wartości. Były to: as, semis i quadrans (wykonane z brązu) oraz dupondius (wykonane z miedzi). Jednak monety niewykonane z metali szlachetnych można było wymienić na monety z kruszców po określonym przez cesarza, stałym kursie wymiany.

Poniższa tabela przedstawia kursy wymiany z 27 roku p.n.e.:

Rysunek 9: kursy wymiany monet rzymskich po reformie Augusta

Augustan Values									
	Aureus	Quinarius Aureus	Denarius	Quinarius	Sestertius	Dupondius	As	Semis	Quadrans
Aureus	1	2	25	50	100	200	400	800	1600
Quinarius Aureus	1/2	1	12 1/2	25	50	100	200	400	800
Denarius	1/25	2/25	1	2	4	8	16	32	64
Quinarius Argenteus	1/50	1/25	1/2	1	2	4	8	16	32
Sestertius	1/100	1/50	1/4	1/2	1	2	4	8	16
Dupondius	1/200	1/100	1/8	1/4	1/2	1	2	4	8
As	1/400	1/200	1/16	1/8	1/4	1/2	1	2	4
Semis	1/800	1/400	1/32	1/16	1/8	1/4	1/2	1	2
Quadrans	1/1600	1/800	1/64	1/32	1/16	1/8	1/4	1/2	1

Źródło: *The Handbook of Roman Imperial Coins* [online], autor: David Van Meter

Jest oczywiste, że polityka pieniężna w starożytnym Rzymie był nieco inną sprawą niż obecnie. Co prawda monety można było wymieniać między sobą, nie istniał żaden bank centralny ani inna instytucja która zapewniałaby że wytyczne dotyczące kursów są spełniane (Burnett, 1987). Jedynym gwarantem było słowo cesarza i ryzyko buntu, gdyby okazało się że monet jest za dużo i są bezwartościowe. Systemowi temu brakowało również środków, które uniemożliwiłyby kolejnym cesarzom dewaluację poprzez dodawanie do monet mniej złota i srebra niż zadeklarowana wartość. W rezultacie, system który wprowadził August nie wytrzymał próby czasu (Van Meter, 1990). W tym przypadku system który był oparty na parytecie złota, a wszystkie pieniądze mogłyby być teoretycznie wymieniane na kruszce nie powstrzymał galopującej

inflacji i kryzysu finansowego w czasach Dioklecjana. Było to jednak najprawdopodobniej spowodowane lekkomyślnością cesarzy i brakiem hamulców administracyjnych chroniących przed „psuciem” pieniądza z kruszców, a nie błędami w założeniach systemu jako takiego.

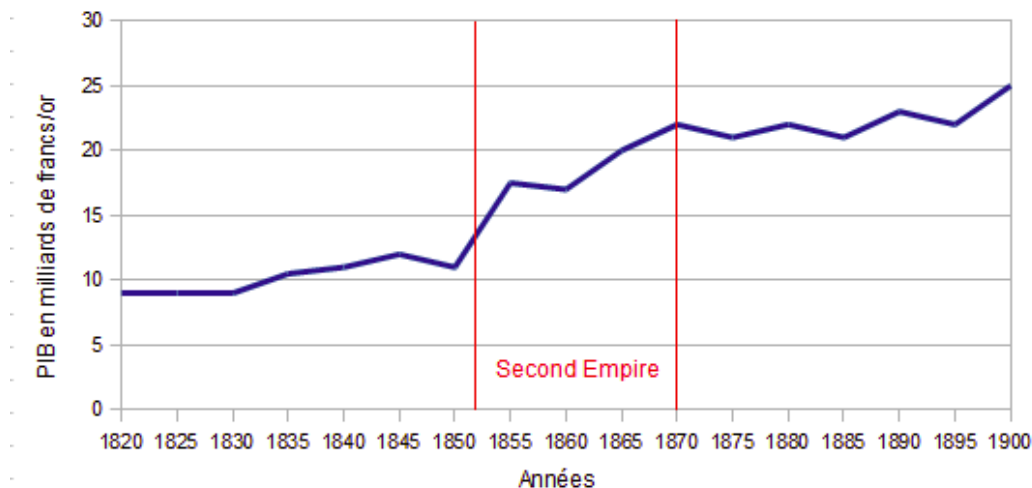
Na pierwszy rzut oka wydaje się, że w przypadku Grecji, kazus Starożytnego Rzymu zbytnio nie pomaga. Jednak tylko z pozoru, bo wskazuje on na niezwykle istotną potrzebę wprowadzenia systemu kontroli i równowagi, które mogłyby zapobiec przypadkowi w którym jeden podmiot (czy to polityczny czy apolityczny, wybrany czy nominowany, bank centralny czy cesarz) mógłby bezkarnie deprecjonować wartość waluty przez nierozsądną politykę. Chociaż prawdą jest, że Grecja nie jest ważnym graczem w „wojnie walutowej” (Ahamed, 2009), a światowa gospodarka nie ucierpi zbytnio jeśli nastąpi zbytnia aprecjacja lub deprecjacja nowej drachmy. Grecja jednak mogłaby zapewnić wzorowy przykład do naśladowania, jeśli skutecznie wdrożyłaby standard złota i otworzyć nową erę stabilnej waluty. Lub wręcz przeciwnie, stać się podręcznikowym przykładem czego nie robić, jeśli próbuje się wprowadzić nową walutę. Zatem stawka jest tutaj wyższa, niż mogłoby się wydawać.

Imperium Rzymskie nie jest jedynym historycznym przykładem systemu opartego o parytet złota w historii. Do połowy XIX-go wieku, w wielu krajach na całym świecie, z których za czołowe przykłady mogą posłużyć Imperium Francuskie pod rządami Napoleona Bonaparte na przełomie XVIII-go i XIX-go, oraz Argentyna po uzyskaniu niepodległości od Imperium i Hiszpańskiego, a także ... Stany Zjednoczone (do 1873 roku). Wszystkie te kraje posługiwały się systemem bimetalicznym, który był oparty na kombinacji złota i srebra (Friedman, 1990).

Podstawy bimetalizmu zostały wyjaśnione przez profesora Evrensel: "Gdy cena złota wzrastała w stosunku do ceny srebra, złote monety były używane aby kupić monety srebrne i złote monety wychodziły z obiegu. Fakt, że monety wykonane z rzadkiego (dlatego droższego) metalu znikały z obiegu redukowało stopę inflacji i działał jako zabezpieczenie dla stabilności cen (Evrensel, 2013).

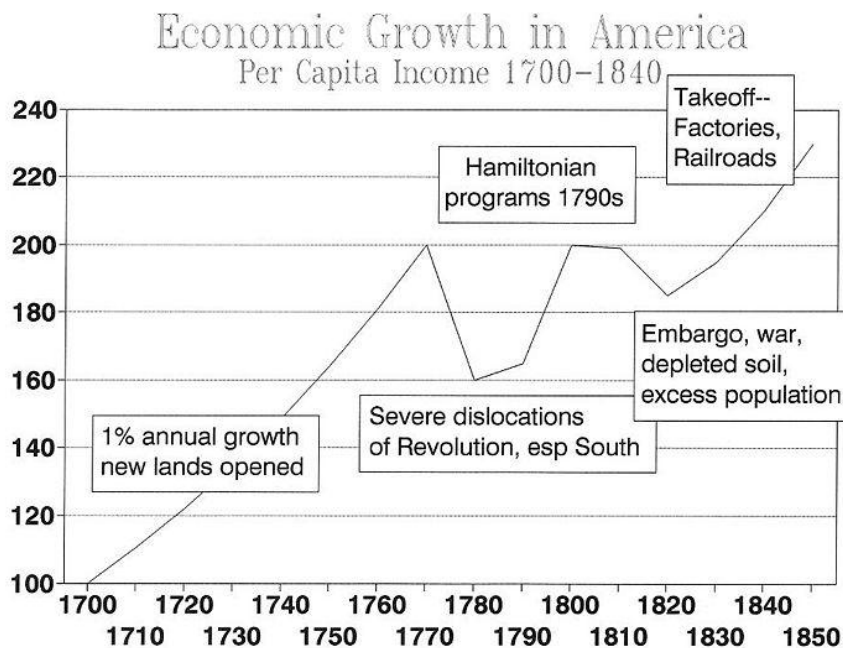
Dane makroekonomiczne zdają się sugerować, że taki system był rozsądną miarą wartości waluty, a także nie „dusił” wzrostu gospodarczego i podaż pieniądza była odpowiednia. Kraje takie jak Francja czy Stany Zjednoczone były w stanie mieć spory wzrost gospodarczy, kilkanaście procent rocznie, bez potrzeby drastycznie rosnącej podaży pieniądza. Poniższe tabele ilustrują to zjawisko:

Rysunek 10: PKB Francji w XIX wieku



Źródło: Napoléon III et la modernisation de la France. <http://histoire.fdesouche.com/98-napoleon-iii-et-la-modernisation-de-la-france-partie-1>

Rysunek 11: PKB per capita w Ameryce w latach 1700-1840



Źródło: George Rogers Taylor, "American Economic Growth Before 1840: An Exploratory Essay,"
 The Journal of Economic History Vol. 24, No. 4 (Dec., 1964), pp. 427-444

Niemniej jednak bimetalizm ma też swoje wady. Elastyczność zmian pomiędzy wykorzystaniem złota i srebra może potencjalnie prowadzić do niestabilności. Sytuacja taka mogłaby wystąpić, gdy ceny złota i ceny srebra są niestabilne, a kraj musi przechodzić między nimi często i w dużych ilościach. W takich sytuacjach mogłoby to prowadzić do katastrofy ekonomicznej.

Co więcej, wzrost gospodarczy w wielu krajach europejskich oraz w USA w XIX wieku być może nie był do końca powiązany ze „zbawiennym” wpływem bimetalizmu. W końcu XIX wiek przyniósł ogromny wzrost gospodarczy w całej Europie, a nie tylko w krajach, które przyjęły bimetalizm. Należy się dopatrywać innych czynników zewnętrznych, takich jak uzyskanie niepodległości przez USA, rewolucji przemysłowej, szybkiego wzrostu liczby ludności i innych wskaźników, to wszystko również ma kluczowe znaczenie.

Jeśli Grecja miałaby przyjąć system oparty na standardzie złota, bimetalizm może być dobrym pomysłem. Uodporniłoby to grecką gospodarkę na spekulację na rynku złota i pozwoliło polegać częściowo na zapasach srebra, które mogą być łatwiejsze do uzyskania niż zapasy złota.

c. Argumenty przeciwko standardowi złota

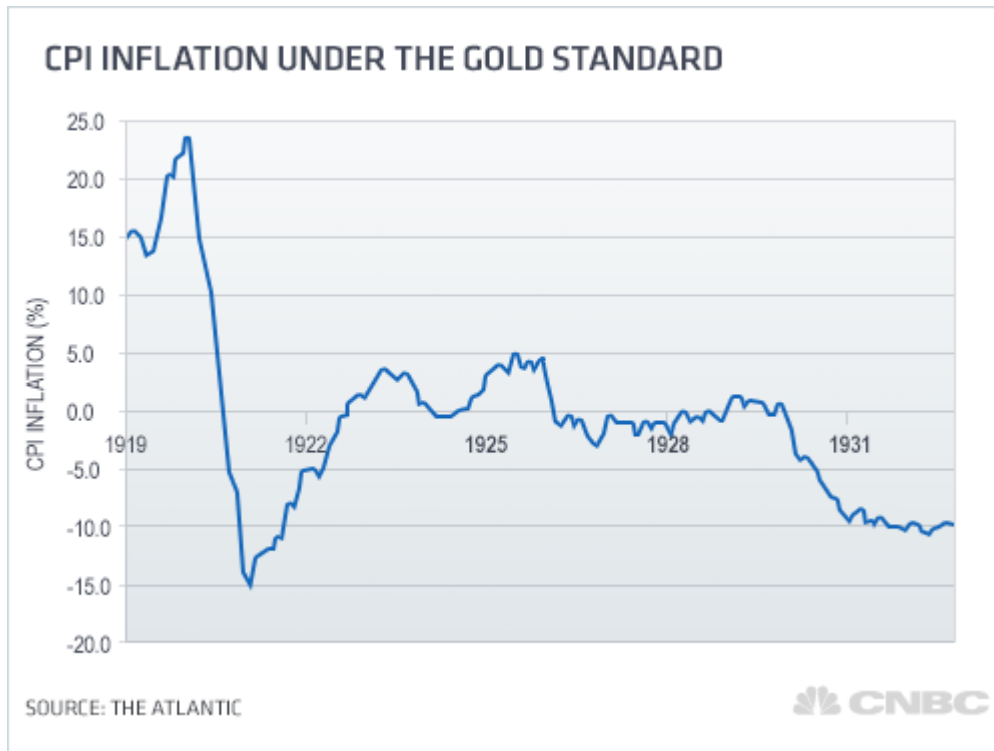
Nieźyczliwi parytetowi złota ekonomiści wskazują, że jeśli byłby on idealny, prawdopodobnie większość krajów nie odchodziłaby od niego. Jeśli więc kraje odchodziło od standardu złota, istnieje wiele argumentów przeciwko niemu.

Najważniejsze z nich zostały podsumowane przez profesora Goldsteina:

Standard złota prowadziłby do stosunkowo stałej podaży pieniądza. Podaż pieniądza nie może rosnąć szybciej niż podaż złota, co ostatecznie może zdusić wzrost gospodarczy.

Zmusiłoby to kredytodawców do zmniejszenia ilości udzielanych kredytów, co w efekcie prowadziłoby do spowolnienia gospodarczego. Jeśli ciężiej jest pożyczyć pieniądze, ciężiej jest rozwijać firmy i tworzyć miejsca pracy. Jeśli ciężiej jest o miejsca pracy, ciężiej jest o dochód rozporządzalny, który konsumenci mogliby przeznaczyć na towary. Więc chociaż ceny towarów nie rosna, konsumenci i tak nie mogą ich kupić, gdyż nie posiadają dochodu. Gospodarka się dusi (Goldstein, 2012). Zatem w tej teorii duża liczba kredytów jest niezbędna dla utrzymania wzrostu gospodarczego.

Co więcej, dane makroekonomiczne mogą sugerować, że niska inflacja i stabilne ceny nie są gwarantowane, nawet jeśli standard złota jest przestrzegany:



Podsumowując, wydaje się że powrót Grecji do standardu złota byłby bardzo ryzykownym posunięciem. Jest jasne, że zapobiegnięcie hiperinflacji w czasie kryzysu i zapewnienie dyscypliny fiskalnej byłoby bardzo pożądane, w przypadku gdyby Grecja miała opuścić strefę euro. Niemniej jednak „zła prasa” standardu złota wśród mainstreamowych ekonomistów, jak i potencjalne wady i niepewności związane z jego wdrożeniem, najprawdopodobniej zniechęciłyby ateńskich decydentów do uzależnienia kursu Drachmy od złota lub złota i srebra.

d. Potencjalny eksperyment: powiązanie kursu Drachmy z Bitcoinem

Według Investopedii, Bitcoin to:

Cyfrowa lub wirtualna waluta, która korzysta z technologii peer-to-peer w celu ułatwienia płatności natychmiastowych. Bitcoin to rodzaj alternatywnej waluty znanej jako krypto-waluta, która wykorzystuje kryptografię dla bezpieczeństwa, przez co staje się trudny do podrobienia. Emisja Bitcoin i transakcje są przeprowadzane wspólnie przez sieć, bez nadzoru żadnej władzy centralnej (Investopedia, [online], n.d.).

Chociaż nie ma, ani nigdy nie było państwa, które uzależniło kurs

wymiany waluty od Bitcoina lub innej krypto-waluty, byłoby to jak najbardziej możliwe do przeprowadzenia.

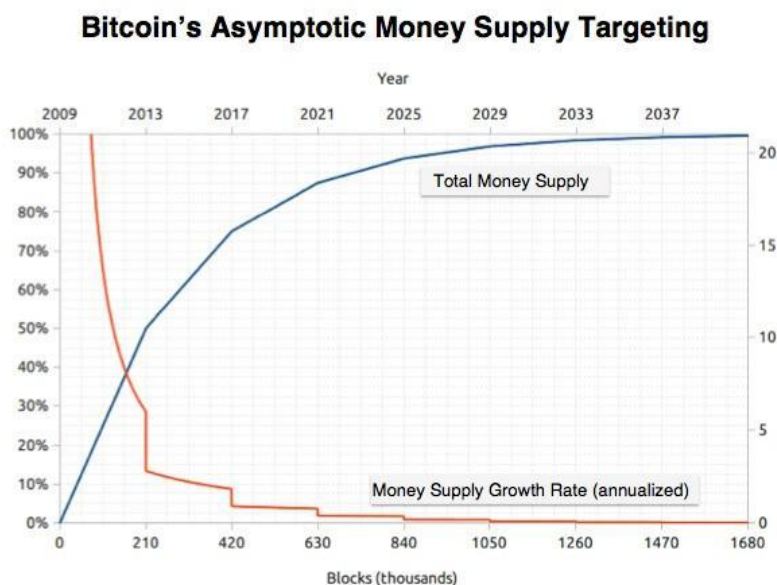
Argumenty za uzależnienia kursu waluty danego kraju do Bitcoina zostały opisane w artykułach przez członków The Mises Circle. Autorzy twierdzą, że sieć Bitcoin, gdzie Bitcoin generowane są według algorytmu, może być uznana za Bank Centralny Bitcoina, w skrócie BCB (The Bitcoin Central Bank's Perfect Monetary Policy, n.d.).

W takim rozumieniu, każdy kraj może wykorzystać tą sieć zamiast Banku Centralnego. Z tą różnicą, że BCB byłby w 100% odporny na wpływy polityczne. Ponadto, członkowie The Mises Circle zwracają uwagę na trzy zjawiska które wystąpiłyby w takim systemie monetarnym:

1. Racjonalne podmioty gospodarcze utrzymują balans na międzynarodowym rynku Bitcoinów nawet jeśli nie mają żadnych pasywów w Bitcoinach.
2. Rynek ustala kurs wymiany i stopy procentowe, w każdym przypadku.
3. System rezerw cząstkowych jest niemożliwy do wprowadzenia, dlatego pułapki płynności nigdy nie wystąpią.

Poniższy diagram pokazuje, jak prowadzona jest polityka pieniężna BCB:

Rysunek 13: Podaż pieniądza „Bitcoin”



Jest zatem jasne, że podaż Bitcoinów jest ograniczona i przewidywalna.

Ponadto, w przeciwieństwie do innych współczesnych walut, Bitcoiny nie są oparte na długu. W związku z tym w pewnym stopniu mają sporo zalet które posiada także złoto. Co więcej, Bitcoiny posiadają również inne pozytywne aspekty, których złoto ani inne kruszce nie posiadają:

1. Są łatwe do przenoszenia. Jeśli Grecja miałaby przyjąć kurs Drachmy powiązany ze złotem lub Bitcoinem, Narodowy Bank Grecji będzie musiał zakupić znaczną ilość rezerw. Podczas gdy operacja przesyłania złota zajmuje sporo czasu i wysiłku, Bitcoiny można kupić i przesłać w ciągu kilku sekund. Co więcej, jeśli obywatel chciałby zamienić swoje oszczędności na złoto, to także wymaga czasu i przygotowania. Natomiast Bitcoiny mogą być wysłane do każdego każdej chwili i w każdej ilości.

2. Są łatwe do zabezpieczenia. Nie ma Fortu Knox w Grecji, a zabezpieczenie złota może być kłopotliwą sprawą dla Narodowego Banku Grecji. Było wiele prób rabunku złota nawet z doskonale zabezpieczonego Fortu Knox. Łatwo więc sobie wyobrazić, co by się stało, gdyby "nowe" miejsce, "bez doświadczenia" w ochronie powstało w Grecji. Natomiast pliki portfela Bitcoin (.dat) mogą być przechowywane na dowolnym dysku twardym. Nie trudno więc wywnioskować, że w fizycznym sensie zapewnienie ochrony kilku dyskom twardym jest łatwiejsze, niż zapewnienie ochrony dla kilkuset metrów sześciennych cennego kruszcu. Właściwie opinia publiczna nie musiałaby nawet posiadać informacji gdzie dokładnie owe dyski twarde są przechowywane. Inna sprawa to bezpieczeństwo cyfrowe, ale w tej kwestii Grecja posiada jakieś doświadczenie.

3. Są łatwe do podziału. Trudno sobie wyobrazić, że ktoś w dzisiejszych czasach byłoby skłonny podzielić sztabkę złota na dwie (lub więcej) części, tylko po to aby taką połowę trzymać. Jeśli osoba prywatna chciałaby zamienić swoje pieniądze na złoto, najmniejsza kwota, która pozwoliłaby mu na to, obecnie wynosi ponad 450 tysięcy euro. Natomiast na Bitcoiny można zamienić dowolną ilość pieniędzy (1 eurocent będzie wart około 0,000102 BTC, co nadal jest powyżej minimalnego progu dla transakcji w Bitcoinach).

Niestety w obecnej sytuacji wprowadzenie sztywnego kursu walutowego w stosunku do Bitcoina nie jest realną opcją. Bitcoin jest przedmiotem spekulacji i ogromnych wahań jego kursu wobec innych walut. Chociaż nowa Drachma byłaby najprawdopodobniej również przedmiotem agresywnej spekulacji, to jednak mimo wszystko nie będzie ona aż tak drastyczna jak ma to miejsce w

przypadku Bitcoina. Poza tym, kursu Bitcoina nie da się określić przy pomocy parytetu siły nabywczej, jako że ciężko jest wymienić go na dobra i usługi w gospodarce. A nawet w przypadkach gdzie jest to możliwe, ceny nie są wyrażone w Bitcoinach, a zależą od jego kursu w stosunku do dolara amerykańskiego.

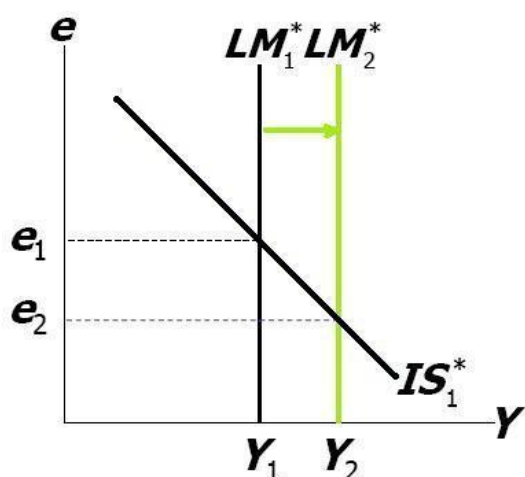
Niemniej jednak, niektórzy ekonomiści przewidują, że kurs Bitcoina ustabilizuje się w najbliższych miesiącach (Lee, 2014). Jeśli tak się stanie, ryzyko spekulacji zostałyby zminimalizowane i decydenci w Grecji mogliby rozważyć eksperyment powiązania kursu Drachmy z Bitcoinem i skorzystania ze wszystkich pozytywnych aspektów tej krypto-waluty.

6. Polityka pieniężna w przypadku nowej Drachmy z płynnym kursem wymiany

a. Zalety miękkiej polityki pieniężnej w obecnej sytuacji

Niezależnie od mało prawdopodobnych możliwości wprowadzenia parytetu złota czy sztywnego kursu walut powiązanego z Bitcoinem, a także nieco bardziej prawdopodobnych opcji wprowadzenia stałego kursu walut z Euro lub inną walutą, można przypuszczać że najbardziej realistyczną opcją którą wybiorą decydenci w Atenach jest system kursów płynnych. Choćby jako środek tymczasowy przed wprowadzeniem sztywnych kursów, do czasu aż rynek oceni realną wartość nowej drachmy. Tak czy inaczej należy zwrócić uwagę, w jaki sposób Narodowy Bank Grecki mógłby prowadzić politykę pieniężną, w przypadku gdy Grecja opuściłaby strefę euro.

Na pierwszy rzut oka, Bank Grecji mógłby po prostu zwiększyć podaż pieniądza, co doprowadziłoby do deprecjacji drachmy, przesunęło krzywą płynności i podaży pieniądza (LM) w prawo, zgodnie z założeniami modelu Mundella-Fleminga (poniżej):



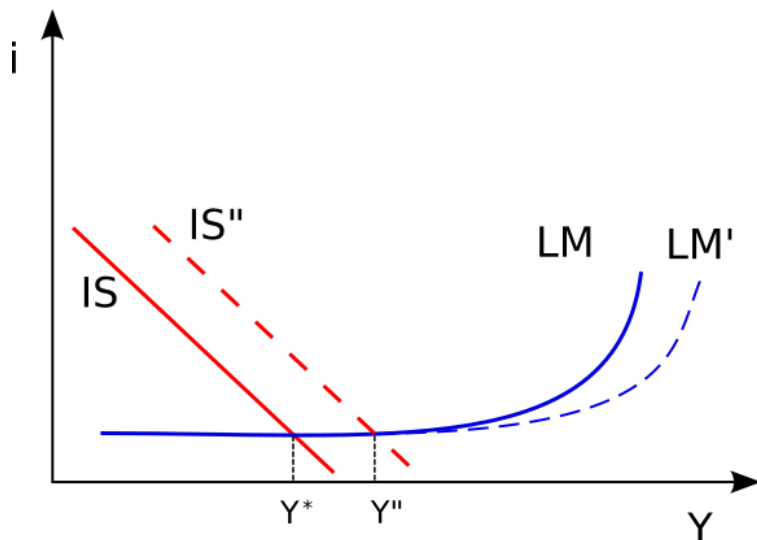
Produkt Krajowy Brutto Grecji wystrzeliłby w górę jeśli tak by się stało. Niestety rzeczywistość jest znacznie bardziej skomplikowana, a decydenci muszą uważać na liczne „pułapki”, takie jak pułapka płynności.

Pułapka płynności, jak wyjaśnia to Investopedia, jest to

Sytuacja gdy wszyscy dążą do posiadania gotówki, a nikt nie kupuje papierów wartościowych (nieskończony popyt na pieniądź). Występuje przy tak niskiej, krytycznej stopie procentowej, przy której nie oczekuje się, że może się ona jeszcze obniżyć. Na ogół wtedy przewiduje się jej wzrost, a tym samym spadek rynkowych cen obligacji. To z kolei sprzyja utrzymywaniu zasobów pieniądza na jak najwyższym poziomie. Nie opłaca się utrzymywać dochodów w postaci obligacji, gdyż przewiduje się straty z tytułu spadku ich wartości rynkowej. Sytuację tę charakteryzuje zanik wpływu banku centralnego na poziom popytu inwestycyjnego i konsumpcyjnego. Zwiększanie podaży pieniądza przez bank centralny nie powoduje obniżki stopy procentowej. (Investopedia, [online], n.d.)

Poniższy diagram ilustruje to zjawisko:

Rysunek 15: Pułapka płynności



Jeśli Narodowy Bank Grecji próbowałby stymulować ekonomię przez zwiększenie popytu pieniądza, nie miałyby to żadnego efektu na stopy procentowe. Kształtują się one na tak niskim poziomie, że nieopłacalne jest lokowanie oszczędności w obligacje, co prowadzi do nieskończonego popytu na pieniądź. Co więcej, gdyby Bank Grecji zdecydowałby aby przez pewien czas zwiększać podaż pieniądza nie bacząc na okoliczności, taka polityka mogłaby w dłuższym okresie doprowadzić do wysokiej a nawet hiper-inflacji, jako skutku nadmiernej podaży pieniądza.

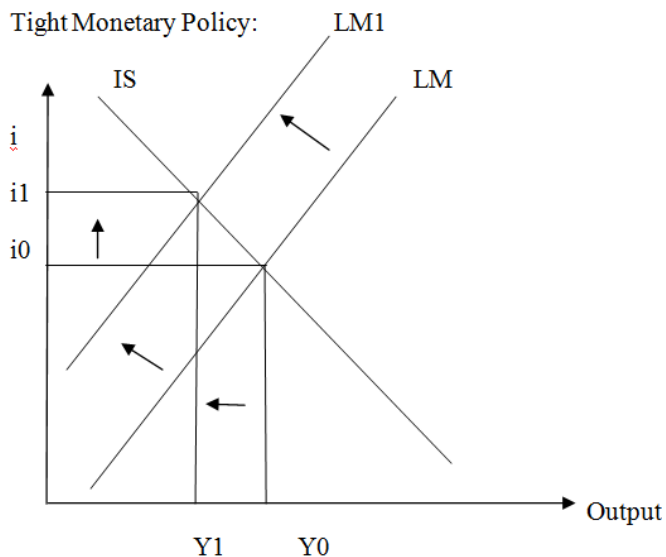
b. Zalety twardej polityki pieniężnej w obecnej sytuacji

W czasach ekonomicznej destabilizacji, niezwykle ważne jest aby utrzymać ceny na stałym poziomie i utrzymać zaufanie konsumentów i producentów do waluty danego państwa. Według wielu ekonomistów, najlepszą drogą aby to osiągnąć jest twarda polityka pieniężna. Zgodnie z definicją, twarda polityka pieniężna, jest to polityka która:

realizowana jest poprzez podwyżkę stóp procentowych, podwyższenie wskaźnika rezerw obowiązkowych, sprzedaż lub emisję papierów wartościowych. Prowadzi to do obniżenia podaży pieniądza (Investopedia, [Online], n.d.)

Schemat poniżej ilustruje w jaki sposób działa twarda polityka pieniężna:

Rysunek 16: Restrykcyjna polityka monetarna



Jak widać na diagramie, zapanowanie nad inflacją ma swoją cenę. Jeśli Narodowy Bank Grecji zmniejszałby podaż pieniądza (w efekcie czego podniosłyby się stopy procentowe), konsumenci oraz przedsiębiorstwa byłyby mniej skłonne do zaciągania kredytów i wydawania drachm. W efekcie zmniejszyłoby to zagregowany popyt (przez co także PKB). Takie działanie, szczególnie w czasach recesji, mogłoby mieć bardzo negatywny wpływ na grecką ekonomię i znacząco przedłużyć jej drogę do ozdrowienia.

c. Potencjalny kompromis

Całkowite oddanie ekspansywnej polityce pieniężnej, czy też restrykcyjnej polityce pieniężnej, nie jest żadnym wymogiem dla jakiegokolwiek banku centralnego na świecie. W rzeczywistości, większość współczesnych banków centralnych prowadzi politykę, która ma na celu sterowanie inflacją i w ten sposób zapewnienie relatywnie stabilnych cen, a także rozsądnego wzrostu gospodarczego.

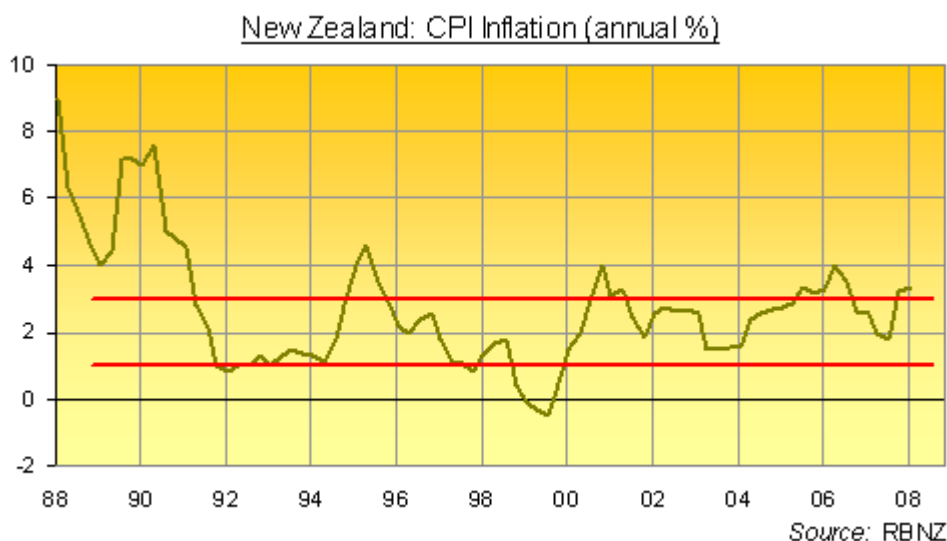
W ten sposób, Narodowy Bank Grecji mógłby zwiększać lub zmniejszać podaż pieniądza, w zależności od tego co byłoby niezbędne aby utrzymać inflację na poziomie ustalonym wcześniej.

Niemniej jednak, istotne jest aby zauważyć, że nie wszyscy widzą sterowanie inflacją jako zestaw ściśle określonych zasad. Profesor Bernarke wskazuje, że „nie ma w praktyce czegoś takiego jak jedna

absolutna zasada dla polityki pieniężnej, ponieważ każda zasada zezwala na wyjątki w praktyce". Z tego względu kontrolowanie inflacji może być uznane raczej za ramy w których należy prowadzić politykę monetarną, w których jest miejsce na pewną dozę dowolności (Bernanke 2003).

Poniższy diagram ilustruje udaną politykę kontroli inflacji na przykładzie Nowej Zelandii:

Rysunek 17: Sterowanie inflacją w Nowej Zelandii



Rozsądne sterowanie inflacją nie jest łatwe i wymaga apolitycznego i kompetentnego banku centralnego. Jednak Grecja raczej nie powinna mieć zbyt wielkich powodów do obaw, gdyż ta praktyka działa w wielu bankach centralnych na całym świecie. Nie ma też żadnych poważnych powodów by twierdzić że Narodowy Bank Grecji poradzi sobie gorzej niż inne.

7. Wnioski

Możliwe jest rozróżnienie poszczególnych czynników, które odgrywają istotną rolę w konsekwencjach monetarnych tak zwanego Grexitu. Aby mieć jasne zrozumienie skutków wyjścia Grecji ze strefy Euro, istotne jest również, aby zrozumieć genezę i przyczyny kryzysu fiskalnego. Istnieją różne systemy monetarne, które mogą być przyjęte przez decydentów w Atenach w następstwie ewentualnego Grexitu. Niestety niemożliwym jest, aby wiedzieć na 100% jaki

system kursu wymiany walut zostanie przyjęty w Grecji takim przypadku. Istnieje wiele możliwości, niektóre bardziej prawdopodobne, inne mniej.

Przyjęcie standardu złota lub nawet utworzenie systemu wymiany podstawie Bitcoin jest teoretycznie możliwe, ma ogromne zalety, ale wiąże się ze sporym ryzykiem i niechęcią świata finansów, wobec czego jest raczej mało prawdopodobne. Sztywne kurs wymiany z innymi walutami wydaje się być bardziej realną opcją. Z jednej strony, decydenci greccy mogą chcieć uzależnienia losu drachmy od euro, aby nie utracić istotnych powiązań z rynkiem unijnym i zapewnić bezpieczeństwo zarówno dla importerów i eksporterów. Z drugiej strony, wiara w przyszłość euro jako waluty po wyjściu Grecji ze strefy euro może nie być taką jasną sprawą. W takim przypadku powiązanie drachmy na przykład z dolarem amerykańskim może wydawać się rozsądną opcją.

Niemniej jednak, system płynnego kursu wymiany walut zapewnia większą elastyczność i możliwości do stymulacji greckiej ekonomii. Wprowadzenie takiego systemu przez decydentów w Atenach zdaje się być najbardziej prawdopodobną opcją. Jeśli tak by się stało, Narodowy Bank Grecji prawdopodobnie skupiłby się na kontrolowaniu inflacji i stosował w zależności od sytuacji twardą lub miękką politykę pieniężną.

8. Bibliografia

- Alogoskoufis, George - Greece's Sovereign Debt Crisis: Retrospect and Prospect, GreeSE Paper No.54 (2012), Hellenic Observatory Papers on Greece and Southeast Europe
- Ahamed, Liaquat (2009). Lords of Finance. WindMill Books
- Barker, Alex - EU reaches agreement on Greek bonds, Financial Times, October 27, 2012
- Bernanke, Ben S. The Inflation-Targeting Debate, at Conference held January 23-26, 2003. Published in December 2004 - University of Chicago Press
- Burnett, Andrew (1987). Coinage in the Roman World. London: Seaby
- Economics-About [Online] n.d. Retrieved February 25th, 2014, from: http://economics.about.com/cs/money/a/gold_standard.htm
- Evrensel, Ayse Caglar - Currency Mismatches, Default Risk, and Exchange Rate Depreciation: Evidence from the End of Bimetallism, Economic Systems Journal, October 3, 2013
- Forbes, Steve - Advance Look: What The New Gold Standard Will Look Like, Forbes, May 27, 2013
- Friedman, Milton, 1990, "Bimetallism Revisited", Journal of Economic Perspectives, American Economic Association, 4(4), 85-104
- Garcia, Cardiff - EU leaders agree new Greek bail-out, Financial Times, July 22, 2011
- Goldman, Ken - What would a return to the gold standard mean? Open Markets Magazine, October 23, 2012
- Gouliamaki, Louisa - Greece must 'obey or get off euro train', Russia Today News, May 12, 2012
- Investopedia [Online], n.d. Entries on: Bitcoin, Liquidity Trap. Retrieved February 25th, 2014, from: <http://investopedia.com/terms/b/bitcoin.asp>, <http://investopedia.com/terms/l/liquiditytrap.asp>, <http://investopedia.com/terms/t/tightmonetarypolicy.asp>
- Karagiannis, Nikolaos; Kondeas, Alexander G. - The Greek financial crisis and a developmental path to recovery: Lessons and options, Real-World Economics Review, issue no. 60 (2012)
- Kemble-Diaz, William - Bloomberg Tests Post-Euro Greek Drachma Code, The

Wall Street Journal Europe Edition, June 1, 2012

Kimble, Amanda - Greece would go through real Apocalypses if it introduced the drachma - GR Reporter, May 20, 2012

Koukouritakis, Minoas - European Union Accession Effects on Trade Flows: The Case of Greece, South Eastern Europe Journal of Economics, March 29, 2010

Lang, Mario - EU warns Montenegro over Euro, Vienna's weekly European Journal, September 9, 2011

Lee, Timothy B. Why the value of bitcoins will stabilize, Washington Post Blogs, February 3, 2014

Loynes, Jonathan - Who, What, Why: How would Greece switch currencies?, BBC News Magazine, June 12, 2012

Mankiw, N. Gregory, Macroeconomics (6th ed.), New York: Worth, 2007

The Mises Circle: The Bitcoin Central Bank's Perfect Monetary Policy, n.d. (2013)

Piana, Valentino, Exchange Rate and Country's Export Competitiveness: An Empirical Discourse Analysis, Economics Web Institute, 2001

Rogoff, Kenneth S. The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation, Journal of Economic Literature, issue 34 of 2002

Schiff, Peter - Euro used as legal tender in non-EU nations, New York Times Business, January 1, 2007

Suranovic, Steven - International Finance Theory and Policy, Palgrave Macmillan, 2008

World Bank Group data, retrieved from:
<http://www.tradingeconomics.com/greece/gdp> on 05.01.2014

Tait, Niki - Eurozone agrees €110bn Greece loans, Financial Times, May 2, 2010