

Co się zdarzy w Grecji? Pięć możliwych scenariuszy

Od miesiący trwają negocjacje pomiędzy Grecją a jej wierzycielami. Mimo iż Ateny wywalczyły bardzo atrakcyjne zasady finansowania ze strefy euro oraz Międzynarodowego Funduszu Walutowego, to nowy populistyczny rząd Hellady nie chce wypełniać ich warunków. Jak ta sytuacja może się skończyć i dlaczego tak źle wpływa na złotego? Tłumaczy Marcin Lipka, analityk walutowy Cinkciarz.pl.

Nadchodzą kluczowe dni dla Grecji. W czerwcu musi spłacić kilka rat pożyczek do Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) o łącznej wartości ponad 1.5 mld euro. Termin spłaty pierwszej z nich przypada w następny piątek. Jak może wyglądać rozwój sytuacji, jeżeli do tego czasu Ateny nie dogadają się z wierzycielami i potwierdzą się przypuszczenia, że tym razem kasa państwa jest naprawdę pusta?

1. Bankructwo

Restrukturyzacja długu sprzed kilku lat spowodowała, że wierzycielami Grecji są głównie państwa strefy euro, Europejski Bank Centralny (EBC) oraz MFW. Teoretycznie jest to korzystne dla kraju, ponieważ zmniejsza ryzyko odpływu kapitału zagranicznego w przypadku poważnych napięć. W praktyce jednak sytuacja jest nieco bardziej skomplikowana.

Niespłacenie zobowiązań do MFW stawia pod znakiem zapytania awaryjne finansowanie banków przez EBC. Teraz lokalne instytucje finansowe w operacjach otwartego rynku zastawiają greckie obligacje w banku centralnym, a ten poprzez EBC zapewniał im płynność. Umożliwia to funkcjonowanie systemu, mimo że przez ostatnie miesiące obywatele wypłacili kilkadziesiąt miliardów euro ze swoich depozytów.

Gdy jednak Grecja przestanie spłacać raty swoim wierzycielom, wtedy EBC może ograniczyć płynność, a co z tym się wiąże - spowodować paraliż banków i ich bankructwo. Wtedy jednym z rozwiązań byłby tzw. wariant cypryjski.

2. Wariant cypryjski

Rozwiązanie zastosowane na Cyprze w wielu kwestiach jest zbieżne z tym, co obecnie proponuje się Grecji. Ta propozycja to dalsza pomoc za obietnicę reform. Sytuację obu państw różni jednak szczegół. W 2013 r. na Cyprze pozwolono upaść lokalnym bankom, a nawet drugiemu co do wielkości pożyczkodawcy – Laiki. Akcjonariusze, obligatariusze oraz deponenci, których wkład wynosił więcej niż 100 tys. euro, stracili swoje pieniądze, ale państwo nie zostało obciążone tymi zobowiązaniami.

Na ten ruch zdecydowano się głównie ze względu na fakt, że sektor bankowy był wielokrotnie większy, niż wynikałoby to z rozmiarów gospodarki. To z kolei był efekt liberalnego podejścia lokalnych władz do pochodzenia pieniędzy oraz niskich podatków. Z tych powodów Cypr przyciągał kapitał zarówno ze wschodu, jak i z zachodu kontynentu.

W Grecji ten problem jest marginalny, jednak zagrożenie wariantem cypryjskim, protestami ulicznymi czy też wprowadzeniem kontroli przepływu kapitału może być dobrym „strasza-

kiem” dla rządzącej, populistycznej Syrizej.

3. Wyjście ze strefy euro

Jeżeli Grecja nie chciałaby się zgodzić na wariant cypryjski, wtedy grozi jej wyjście ze strefy euro. Obecnie Hellada nie jest w stanie zapewnić płynności swoim bankom sama, bez udziału EBC. Dodatkowo zdobycie pieniędzy na finansowanie z rynku jest niemożliwe ze względu na niską wiarygodność kraju.

W rezultacie, jeżeli pomoc wierzycieli nie zostanie przedłużona, Grecja będzie musiała przejść na własną walutę. Siła nabywcza obywateli posługujących się nową drachmą spadłaby prawdopodobnie przynajmniej o połowę. I choć ma to swoje dobre strony, do których należy między innymi poprawa konkurencyjności państwa, to jednak tak gwałtowne zubożenie społeczeństwa mogłoby spowodować poważne niepokoje społeczne i dalsze radykalizowanie się nastrojów w kraju.

Opuszczenie strefy euro dałoby także negatywny sygnał dla obszaru wspólnej waluty, że nie jest sobie w stanie poradzić z jednym ze swoich członków. Skutkiem tego byłyby niepokoje na rynkach finansowych, choć prawdopodobnie znacznie mniej dotkliwe niż np. 2012 r., kiedy problemy finansowe przeżywała Hiszpania, Irlandia czy Włochy.

4. Pomoc z zewnątrz

W kwietniu wiele mówiło się o tym, że Ateny szukają pomocy w Moskwie. Na Kremlu premiera Tsiprasa przyjmował prezydent Putin, a po spotkaniu spekulowano, że Grecja chce wejść pod parasol Rosji i tym samym zrezygnować z pomocy strefy euro. To rozwiązanie, być może byłoby realne, gdyby nie kwestie finansowe.

Oferta Moskwy prawdopodobnie opiewała na kilka miliardów euro (przedpłaconych środków) za możliwość transferu gazu przez terytorium Hellady. To kropla w morzu potrzeb i mało atrakcyjna oferta, biorąc pod uwagę, że obecny pakiet pomocy dla Aten ma wartość 240 mld euro.

5. Porozumienie z wierzycielami

Mimo ostatnich napięć, wspólnych oskarżeń i mało dyplomatycznych wypowiedzi cały czas, najbardziej prawdopodobnym rozwiązaniem jest porozumienie Grecji z wierzycielami. Opłaca się to obu stronom, a zwłaszcza Helladzie, której realny wybór jest bardzo ograniczony. Musi ona jednak pokazać swojemu społeczeństwu, iż dba o i ich interesy. Zwłaszcza że populistycznemu rządowi Syrizej bardzo trudno wycofać się z przedwyborczych obietnic.

Wszystko wskazuje więc na to, że Grecja najpewniej zgodzi się na reformy, a państwa strefy euro odblokują pomoc. W dłuższym terminie sytuacja może się jednak powtarzać, zwłaszcza jeżeli państwo zamiast redukować swoje wydatki będzie kupować głosy obywateli wyższymi emeryturami, przerostem administracji czy nierealnymi obietnicami podwyżki wynagrodzeń. Wtedy, w ciągu kilku lat, Grecja rzeczywiście musiałaby opuścić strefę euro i powrócić do samodzielnego zarządzania gospodarką oraz polityką monetarną.

Grecja, złoty i szwajcarski frank

Tradycyjnie już niepokoje w Europie negatywnie wpływają na waluty naszego regionu w tym na kondycję złotego. Część inwestorów wycofuje się ze względu na ryzyko pogorszenia się sytuacji, albo w nadziei, że uda im się kupić przecenione polskie obligacje taniej, a dodatkowo zyskają dzięki osłabieniu złotego.

Ta grecka historia zupełnie przypadkowo nałożyła się na wybory prezydenckie w Polsce. Wpływ zwycięstwa Andrzeja Dudy na kondycję złotego jest stosunkowo niewielki. Gdyby zamieszanie związane z Grecją przebiegało w okresie neutralnym politycznie, wtedy frank przypuszczalnie byłby tańszy o około 3 gr. Prawdopodobnie w ciągu następnych dni efekt "powyborczy" zniknie i złoty ponownie będzie poruszał się w rytm danych z Europy, perspektywy zmian polityki monetarnej za oceanem oraz krajowych publikacji makroekonomicznych.