

# Què li passaria a Grècia si sortís de la moneda única?

Devaluació, hiperinflació i tancament dels mercats

IGNASI PUJOL

**L**a sortida de Grècia de l'euro tindria greus conseqüències per a la població grega, l'economia del país i la de l'eurozona.

## ¿Es podria finançar?

Grècia va rebre 110.000 milions d'euros en un primer rescat de la Unió Europea, el Fons Monetari Internacional i el Banc Central Europeu. El segon puja a 130.000 milions, que va rebent en trams. I té un venciment de 5.500 milions en els pròxims tres mesos que no pot pagar si no li arriben.

Amés, la banca hel·lena deixaria de percebre els 23.000 milions pactats per recapitalitzar els seus balanços. En conseqüència, el BCE no trigaria a considerar insolvents els bancs, cosa que limitaria enormement la seva capacitat de finançament i provocaria una caiguda d'entitats.

## ¿Amb què pagarien els grecs?

Atenes hauria d'aprovar una nova llei monetària, redenominar els contractes domèstics en un nou dracma, imposar controls de canvi i assegurar les fronteres per limitar les fugues de capital. Es podria produir a Grècia una situació com la del *corralito* argentí del 2001. A més, hauria de renegociar la seva participació a la Unió Europea.

En veure com els euros dels clients dels bancs grecs es converteixen en dracmes, els dipositants de bancs d'altres països perifèrics de l'eurozona podrien optar per retirar el seu capital i traspasar-lo a comptes aparentment més segurs a Alemanya, per exemple. Això faria molt mal al sector bancari.

**02-05-10**

**Primer pla de rescat de l'eurozona**

La UE, el BCE i l'FMI acorden un primer pla de rescat per a tres anys de 110.000 milions d'euros per fer baixar el dèficit.

**29-06-11**

**Nou pla d'austeritat i esclat de violència**

El Parlament grec aprova un nou pla d'austeritat amb una votació ajustada. Al carrer, les vagues i les manifestacions deriven en violència.



**Restricció EL BCE consideraria insolvent la banca, que quedaria aïllada**

**Pobresa La devaluació de la moneda aniria seguida d'una hiperinflació de l'economia**

## ¿Què passaria amb els preus?

El nou dracma es devaluaria ràpidament. No es pot predir fins a quin punt, però l'FMI calcula que Grècia necessita almenys una devaluació d'entre el 15% i el 20% sobre la mitjana de l'eurozona –i molt més gran sobre Alemanya– per equilibrar el seu balanç per compte corrent. Aquesta devaluació podria fer més competitiu el país (s'abaratirien les exportacions i el turisme, motor econòmic del país), però a mitjà termini podria arribar la hiperinflació a causa de la necessitat d'imprimir una gran quantitat de paper moneda per fer front als seus pagaments.

## ¿I amb els deutes?

Els grecs no pagarien la major part del seu deute (que ara se situa en el 160% del PIB), però haurien de pagar –en euros– el percentatge que es fixés en el conveni amb els creditors.

## ¿Quin cost tindria per als socis de l'euro?

Citigroup considera que el BCE hauria d'aportar liquiditat addicional per valor de 800.000 milions a l'eurozona si Grècia l'abandona, per evitar el contagi a altres economies. Una sortida de Grècia podria costar a Espanya fins a 39.500 milions d'euros. —



“Caldran molts diners dels contribuents per ajudar el sistema bancari”

**Emilio Ontiveros**

ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (AFI)

CRISTINA MAS

**E**l president d'Analistas Financieros Internacionales (AFI) i catedràtic d'economia de l'empresa de la Universidad Autónoma de Madrid analitza els escenaris d'una cada dia menys hipotètica sortida de Grècia de l'euro.

## Grècia sortirà de l'euro?

Fa uns mesos semblava un escenari inversemblant, i ara ja no ho és. La sortida de Grècia de l'euro suposaria un fracàs en la gestió de la crisi de l'eurozona. Els mercats cotitzen cada dia amb més probabilitats a aquesta opció. Les conseqüències ja les estem veient als mercats: un deteriorament dels títols de deute públic a les economies més vulnerables, però, sobretot, un deteriorament en les cotitzacions de les accions bancàries. Suposaria més dificultats per fer front a les obligacions de deute públic. Patirien aquells bancs (sobretot francesos i alemanys) que tenen a les seves carteres més deute públic grec. No hi ha cap manual d'instruccions per a la sortida d'un país de l'eurozona, però, previsiblement, el càstig dels mercats se centraria en economies com la irlandesa, la portuguesa, la italiana i l'espanyola.

## Com afectaria Espanya?

Ho estem veient. D'una banda, augmenta el tipus d'interès del deute públic, l'anomenada prima de risc (el diferencial respecte de la referència més estable, l'Alemanya), i, de l'altra, castiga molt els valors bancaris. S'està cotitzant que, en un escenari d'inestabilitat a l'eurozona (no cal parlar d'exclusió de Grècia), Espanya seria un dels països que més patiria perquè les seves previsions de creixement estan entre les més baixes de l'eurozona i perquè els seus nivells d'endeutament privat són dels més elevats. I això malmet molt la qualitat dels actius bancaris.

## ¿És possible un corralito a Espanya, com afirma Krugman?

No cal parlar d'escenaris radicals i poc probables, com el que planteja Krugman, per veure el mal que ja s'està fent a l'economia espanyola i a les seves possibilitats de re-

cuperació a curt termini. El més important és l'erosió del capital dels bancs. I mentre els bancs pateixen, la recuperació de l'economia espanyola s'endarrerirà. En segon lloc, els diners dels contribuents hauran de ser necessaris –i em temo que en grans quantitats– per ajudar el sistema bancari. Les dues línies d'impacte més importants són, per tant: menys crèdit (que necessiten les empreses i les famílies) i, eventualment, diner públic per reforçar la salut, avui qüestionada, del sistema bancari espanyol.

## I quin marge té el govern espanyol?

Molt poc, si el deteriorament dels actius immobiliaris continua no hi haurà més remei que aportar diner públic o, fins i tot, diner de la UE o de l'FMI. Però, en definitiva, diner públic que augmentarà el deute, cosa que limitarà les probabilitats d'una recuperació ràpida.

## ¿A què es deu la desconfiança dels mercats en els bancs espanyols?

En primer lloc, els problemes de governabilitat de Grècia, que té un clima cada vegada més distant de les exigències de l'eurozona i està en una recessió molt pitjor que la resta de les economies. I, per tant, com altres països, pot estar considerant que la millor manera de reconstituir la seva situació econòmica i política pot ser fora de la disciplina de l'eurozona. L'altre factor que influeix els mercats és la incapacitat demostrada de les autoritats de la UE i d'economies com l'Alemanya, per evitar la metastasi: que el problema grec acabi contaminant el conjunt de l'eurozona o les seves economies més vulnerables. No es poden suportar moltes jornades com la de dilluns, perquè posen els tipus d'interès del deute públic al límit de la insostenibilitat. Cal que l'Eurogrup transmeti als mercats decisions contundents de suport a les economies més afectades.

## Els estalvis estan segurs als bancs?

El Fons de Garantia de dipòsits assegura fins a 100.000 euros per compte i per titular en cada banc. També estan garantits els estalvis invertits en fons d'inversions o de pensions, encara que el seu valor fluctuï. A partir de 100.000 euros, el risc, lògicament, existeix. —



**L'escenari de la recuperació del dracma, l'antiga moneda grega, ha guanyat pes les últimes setmanes**