
Una sortida ordenada

Amb els números a la mà, Grècia ja ha fet fallida, tot i que la classe política europea no ho vol acceptar públicament. El deute públic grec equival a gairebé el 150% del seu PIB i, per vendre bons públics a cinc anys, Atenes ha d'ofereir un tipus d'interès del 20 per cent. Com que aquesta xifra és, com a mínim, unes quatre vegades superior a la suma de la taxa de creixement i inflació d'una economia sanejada com l'alemanya, Grècia no té cap possibilitat de tornar els crèdits que deu sense vendre-s'ho tot pel camí. De fet, els interessos actuals, que simplement reflecteixen la incapacitat grega de disciplinar el seu sector públic, tindran com a únic resultat el creixement ineluctable del deute total.

En un món ideal, la sortida més honesta davant d'aquesta bola de neu imparable hauria estat reconèixer, com més aviat millor, el catacrac grec i haver forçat els creditors privats, és a dir, els bancs europeus, a suportar les pèrdues d'una reestructuració del deute. Aquesta solució hauria estat, a més a més, òptima políticament i econòmicament. Ens hauria estalviat la pèrdua de legitimitat del projecte europeu entre els votants nord-europeus, que no entenen per què han d'eixugar les pèrdues dels bancs francesos i alemanys. I hauria evitat la politització del Banc Central Europeu (BCE), que ha passat de ser una institució independent per sobre dels interessos dels estats a convertir-se en una peça més en les disputes permanents entre França i Alemanya.

La UE, però, ha impedit aquella primera estratègia amb dos arguments: el primer, fals, lliga la fallida de Grècia amb l'ensorrament de l'euro; el segon, més raonable però no irrefutable, insisteix que la caiguda de Grècia arrossegaria, en un efecte dominó, tots els bancs europeus, com va passar quan, l'any



CARLES BOIX

PROFESSOR UNIVERSITAT PRINCETON

1931, el col·lapse del Credit-Anstalt, un banc austríac, generà un pànic bancari a Europa i a Amèrica que exacerbà la Depressió del 29.

Tancada la primera solució, la segona via de sortida de la crisi grega només pot consistir a socialitzar el deute grec. En aquest cas, la UE, a través del fons europeu d'estabilització financera, absorbiria tot el deute públic grec i carregaria Atenes amb un interès subsidiat d'entre el 3% i el 6%. Ara per ara, aquesta via es troba, tanmateix, amb la resistència, completament legítima, del públic europeu a mantenir unes finances gregues desbocades. Una resistència que explica la darrera proposta francesa, que es troba a mig camí entre la primera i la segona solució perquè combina una part de rescat públic directe amb la participació dels bancs en un esquema en què haurien d'acceptar algunes pèrdues. Intueixo, però, que el pla francès fracassarà per la seva opacitat i, sobretot, perquè arriba tard. Els bancs europeus (especialment els alemanys) han aprofitat els darrers mesos per desfer-se del deute

grec fins al punt que, a hores d'ara, i potser sense voler-ho, la UE s'ha convertit en la creditora màxima de l'Estat grec.

Aquesta "europeïtzació" del deute grec seria un desastre econòmic si la UE decidís subsidiar el govern d'Atenes permanentment: crearia un sistema que dona incentius a altres bancs i estats a comportar-se indisciplinadament en el futur convençuts que Europa acabaria per rescatar-los sempre. Ara bé, considerant que ja existeix *de facto*, el control per part de la UE del deute grec ofereix una oportunitat que cal aprofitar. Com que desactiva l'argument de l'efecte dominó que tot hom feia servir per no provocar la caiguda de Grècia quan els creditors eren privats, obre el camí perquè Atenes faci fallida sense produir un incendi gegant a Europa.

En tot cas, perquè sigui productiva, aquesta fallida ha d'anar acompanyada d'una sortida ordenada de l'euro. Perquè, si alguna cosa no li convé a Grècia, és quedar-se dins d'una moneda que l'encotilla. Considerant la divisió al Parlament grec i el nivell de conflicte al carrer, Grècia no té prou múscul polític per fer l'ajust econòmic exigint. El problema és com abandonar l'euro sense caure en un situació d'hiperinflació i fugida de capitals catastròfica. La solució, difícil però possible, exigeix prendre les següents mesures: imposar un sistema de controls de capitals; denominar tot el deute ara en euros en (noves) dracmes; establir una paritat inicial d'una dracma per euro; i crear un comitè paritari UE-Grècia que determini una política de devaluacions gradual i ordenada. Aquestes devaluacions equivaldrien a una amnistia financera i alhora permetrien rebaixar els preus i salaris grecs a nivells internacionalment competitius. I si aquesta solució funciona, es podria aplicar en altres països de la perifèria europea en el futur.

**La fallida de Grècia
ha d'anar acompanyada
d'una sortida de l'euro. La
moneda europea encotilla
la productivitat del país**
