

## Złoty strzał od EBC



### KRZYSZTOF RYBIŃSKI

Profesor ekonomii, publicysta,  
rektor Akademii Finansów i Biznesu Vistula

**Strategia Europejskiego Banku Centralnego przypomina dawanie narkomaniowi coraz większej liczby używek. Zamiast się znieczulać, warto pójść na bolesną i trudną kurację odwykową. Zanim będzie za późno.**

Europejski Bank Centralny próbuje od jakiegoś czasu reanimować niemrawą gospodarkę starego kontynentu. Jego leki nie działają, mają wręcz efekt odwrotny do zamierzonego. On jednak wciąż twardo zwiększa dawki.

Stopy procentowe zostały np. już dawno obcięte niemal do zera. Ostatnio tzw. stopa depozytowa osiągnęła zaś poziom ujemny. Oznacza to, że bankom nie opłaca się już lokować środków w banku centralnym, gdyż musiałyby z tego tytułu płacić „karne odsetki”. To rozwiązanie, którego dotąd nikt na taką skalę nie próbował. Wszystko w nadziei na pobudzenie akcji kredytowej.

Rozruszać gospodarkę UE miało też bilion euro pożyczki dla banków komercyjnych. Efekty w obu przypadkach są jednak żadne. Inflacja jest nadal niska, a gospodarka strefy euro znajduje się w stagnacji, co sprawia, że zobowiązania rozpaczliwie zadłużonych rządów i instytucji finansowych są nadal równie wysokie. Niskie stopy nie pobudzają akcji kredytowej, bo już zadłużeni boją się nowych

kredytów. Jeśli zaś euro się jeszcze trochę umocni i dojdzie do deflacji, to stare długi zaczną rosnać jeszcze szybciej.

Tymczasem banki w strefie euro to dziś de facto bankruci. Bez zmiany strategii niedługo może dojść do paniki, już pojawiają się np. ostrzeżenia, że na wielu rynkach narastają bańki spekulacyjne.

Oczywiście kiedy oprocentowanie kredytu ustalone przez EBC wynosi blisko zero procent, to znaczy, że bankom wciąż opłaca się zaciągać kredyty w EBC, po to żeby kupować oprocentowane np. na 3 proc. obligacje najbardziej zadłużonych krajów strefy euro. W realnej gospodarce nic się jednak na lepsze nie zmienia, a rachityczny wzrost potęguje problem nadmiernych długów.

Strategia EBC przypomina dawanie narkomaniowi coraz większej liczby używek. Zamiast się znieczulać, warto by raczej pójść na bolesną i trudną kurację odwykową, zanim będzie za późno i wszystko się zawali. Aby wyjść z obecnej sytuacji, powinniśmy uruchomić w miarę bezpieczne mechanizmy kontrolowanego

oddłużania się. Stworzyć sytuację, w której banki nie będą zwiększać akcji kredytowej, i gospodarka stopniowo się zregeneruje. To oczywiście będzie niesłychanie boleć. Spowoduje rok czy dwa spowolnienia, może nawet recesji, ale na dłuższą metę uzdrowi sytuację. Po pewnym czasie normalność powróci, bo firmy, które się oddłużą, zaczną znacznie sprawniej funkcjonować.

Na pewnych rynkach będzie też musiało dojść do kontrolowanych upadłości. Dług Hiszpanii właśnie przekracza 100 proc. PKB. Z takim wzrostem gospodarczym, jaki Hiszpania ma obecnie, nie jest ona w stanie spłacić swoich zobowiązań i raczej nigdy nie będzie. Pora spojrzeć prawdzie w oczy. Długów, z którymi obec-

**Bez zmiany strategii  
niedługo może dojść do  
paniki, bo na wielu rynkach  
narastają potężne bańki  
spekulacyjne**

nie mamy do czynienia w Europie i w całej światowej gospodarce, nie da się już utopić w wysokiej inflacji. Pozostaje tylko bolesna kuracja odwykowa, czyli oddłużanie, także za pomocą kontrolowanego bankructwa krajów i banków, tak jak już stało się w Grecji i na Cyprze. Kolejne odcinki tej sagi jeszcze przed nami.