

Przeglądy i komentarze

CZY W STREFIE EURO WYSTĘPUJE JESZCZE KRYZYS?

WSTĘP

Przedmiotem analizy w prezentowanym artykule jest kryzys euro. Pojęcie to jest w pewnym sensie mylące, gdyż może wywołać wrażenie, że chodzi o kryzys w relacjach euro z innymi walutami. Tymczasem w tej relacji kryzys nie wystąpił; przykładowo w okresie od I kwartału 2007 r. do I kwartału 2010 r. kurs dolara w stosunku do euro był prawie stały i wahał się jedynie od 1,32 do 1,30¹. Pojęcie kryzysu euro jest wielopłaszczyznowe, obejmuje kryzys finansów publicznych, bankowy i gospodarczy². Nie oznacza to, że w każdym kraju objętym kryzysem muszą występować wszystkie jego elementy. Przyjmuje się, że kryzys euro wybuchł na początku 2010 r. i najwcześniej wystąpił w Grecji, a następnie na Cyprze, w Hiszpanii, Irlandii, Portugalii i we Włoszech.

Do podjęcia zarysowanej problematyki skłoniły autora dwie przesłanki. Pierwsza z nich ma charakter teoretyczny i wyraża się w potrzebie zwiększenia w Polsce wiedzy naukowej na temat kryzysu euro. Co prawda istnieje już niemała literatura w języku polskim dotycząca tego zjawiska³, w żadnej z prac nie postawiono jednak jako celu badawczego określenia, czy i w jakim zakresie sześć państw, w których wybuchł kryzys euro zdołało go przezwyciężyć.

Druga przesłanka ma charakter praktyczny. Polska zobowiązała się bowiem w traktacie o przystąpieniu do Wspólnot Europejskich do przyjęcia wspólnej waluty⁴, stąd jest rzeczą bardzo ważną śledzenie rozwoju strefy euro.

W pierwszej części prezentowanego opracowania, obejmującej 2010 r. i lata wcześniejsze, omówiono przyczyny wybuchu kryzysu euro. W części drugiej przedstawione

¹ J. Dovern et al., *Weltwirtschaftliche Dynamik flaut ab, w: Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Winter 2007*, „Kieler Diskussionsbeiträge”, nr 447/448, Dezember 2007, s.10; J. Boysen-Hogrefe et al., *Weltkonjunktur bleibt vorerst kräftig, w: Weltkonjunktur im Frühjahr 2011*, „Kieler Diskussionsbeiträge”, nr 488/489, März 2011, s. 8.

² *Eurokrise*. <https://de.wikipedia.org>.

³ Można wśród tych prac wymienić np. R. Kata et al., *Strefa euro między sceptyzmem i realizmem*, Warszawa 2015; R. Poliški, *Problemy strefy euro*, Warszawa 2015; A. Wojtyna (red.), *Przyszły kształt instytucjonalny strefy euro*, Warszawa 2015.

⁴ Już w październiku 2008 r. ówczesny premier D. Tusk przedłożył plan przystąpienia Polski do strefy euro. Z realizacji planu rząd zrezygnował jednak na początku następnego roku pod wpływem międzynarodowego kryzysu finansowego.

zostały środki zastosowane w celu przewyciężenia obecnego albo ewentualnych przyszłych kryzysów, a w kolejnym fragmencie ukazano efekty, do jakich to doprowadziło. Ta część analizy dotyczy głównie lat 2011-2015. W zakończeniu znalazło się podsumowanie dotychczasowych rozważań i omówienie dyskutowanych obecnie reform w strefie euro, mogących przyczynić się do unikania kryzysu wspólnej waluty.

W artykule zastosowano głównie metodę statystyczną z wykorzystaniem kilku podstawowych wskaźników: w przypadku kryzysu finansów publicznych – udział procentowy deficytu budżetowego i długu publicznego w produkcie krajowym brutto (PKB); kryzysu gospodarczego – zmiany w tempie wzrostu gospodarczego kraju, a kryzysu bankowego – m.in. procentowy udział złych kredytów (tzn. niespłaconych) w całości kredytów udzielonych przez banki danego państwa⁵. Wykorzystano polską i zagraniczną literaturę naukową: opracowania książkowe i statystyczne oraz artykuły naukowe, a także teksty pochodzące z internetu (głównie z archiwum „Frankfurter Allgemeine Zeitung”), gdyż dostarczają one szerokiej wiedzy o wydarzeniach politycznych, ekonomicznych, społecznych i kulturalnych, zwłaszcza w Europie.

WYBUCH KRYZYSU EURO I JEGO UWARUNKOWANIA

Jak już wspomniano wyżej, kryzys euro wybuchł w 2010 r. W Grecji oznaczał kryzys finansów publicznych, gdzie szczególnie wysoki był procentowy udział długu publicznego w produkcie krajowym brutto⁶. Jak wynika z tabeli 1, był on w 2010 r. znacznie wyższy niż w innych badanych państwach, a jego udział przekraczał o 88,3 punktów procentowych poziom dopuszczony w traktacie z Maastricht (co najwyżej 60% PKB).

O wystąpieniu w Grecji najwyższego relatywnego zadłużenia państwa zadecydowało kilka przyczyn. Należy wśród nich wymienić stosowany w Grecji model wzrostu gospodarczego, dla którego charakterystyczny był szczególnie nacisk położony na konsumpcję⁷. Polityka propodażowa odgrywała zatem marginalną rolę, co wpływało na strukturę zatrudnienia i stosunkowo niską międzynarodową konkurencyjność Grecji. W 2009 r. przemysł zatrudniał jedynie 12,1% całości pracowników, a większości eksportu dostarczały przemysły surowcowo-, praco- i kapitałochłonne⁸. Wobec faworyzowania konsumpcji w Grecji powstał jeden z najbardziej kosztownych systemów emerytalnych w Europie, a pracownicy (zwłaszcza zatrudnieni w sektorze publicznym) korzystali z licznych przywilejów⁹. Kolejne przyczyny stanowiły występująca

⁵ Precyzyjne dane dotyczące tego ostatniego wskaźnika podaje się bardzo rzadko. Autor dysponował jedynie dokładnymi informacjami za 2008 i 2015 r.

⁶ Dług ten można określić również jako „relatywny dług (relatywne zadłużenie) państwa”.

⁷ K.Schrader, C.F.Laaser, *Die Krise in Südeuropa oder die Angst vor dem Dominoeffekt. Griechenland, Portugal und Spanien*. „Kieler Diskussionbeiträge”, nr 500/501, Januar 2012, s. 55.

⁸ K.Schrader, C.F.Laaser, *op. cit.*, s. 31 i 46.

⁹ P.Kalka, *The European Union in the Face of the Sovereign Debt Crisis*, „Przegląd Zachodni” (Journal of the Institute for Western Affairs) nr I, 2013, s. 147.

w gospodarce rozległa szara strefa oraz rozwinięta korupcja w aparacie państwowym, a także ucieczka podatków. Według oceny prof. F. G. Schneidera z Uniwersytetu w Linzu, szara strefa obejmowała w 2009 r. 25% produktu krajowego brutto, czyli 11 punktów procentowych więcej niż w *OECD* oraz 5 punktów więcej niż średnio w 27 krajach Unii Europejskiej¹⁰. Dalszą przyczyną był brak kontroli wzrostu długu publicznego ze strony administracji publicznej. Znacznemu poziomowi długu publicznego towarzyszyły w Grecji wysoki procentowy udział deficytu budżetowego w PKB, rosnący udział złych kredytów w całości zaciągniętych zobowiązań oraz niskie tempo wzrostu gospodarczego¹¹. Udział deficytu budżetowego był w 2010 r. dużo większy od dopuszczonego (do 3% PKB) przez traktat z Maastricht. Deficyt budżetowy wynikał naturalnie z tych samych przyczyn, co dług publiczny. Ze względu na poziom swego rozwoju gospodarczego Grecja mogła się specjalizować w wyrobach surowcowo- i pracochłonnych. Mały procent jej eksportu stanowiły wyroby średniej i wysokiej technologii¹². Wobec zaistnienia kryzysu finansów publicznych w Grecji, jej obligacje spadły do poziomu śmieciowego¹³. Były to walory o wysokim poziomie oprocentowania, a ich nabycie było związane z dużym ryzykiem.

Kolejny kraj dotknięty kryzysem – Portugalia była państwem o niskim tempie realnego wzrostu gospodarczego, relatywnie małej wielkości złych kredytów jak i o stosunkowo wysokim udziale deficytu budżetowego i długu publicznego w PKB. Produkt krajowy w latach 2001-2009 zwiększał się jedynie realnie o 0,8%¹⁴, a w 2010 r. (jak wskazuje tabela 1) kształtował się na poziomie 1,8%. Dwie pozostałe wielkości były wyższe w Irlandii i Grecji oraz w Grecji i Włoszech. Przyczyny słabości ekonomicznej Portugalii tkwiły w odchodzeniu od polityki ukierunkowanej na podaż, stąd też międzynarodowa konkurencyjność tego państwa była niska. Na taki poziom międzynarodowej konkurencyjności wskazywał choćby wskaźnik ujawnionej przewagi komparatywnej (*Revealed Comparative Advantage – RCA*) Portugalii i RFN dotyczący teorii ruchomych i nieruchomych dóbr Schumpetera¹⁵. Są to dobra o wysokim zaawansowaniu technologicznym, a RFN jest krajem o bardzo rozwiniętym handlu. W latach 2005-2009 wskaźnik *RCA* wynosił średnio w przypadku ruchomych dóbr Schumpetera w Portugalii – 0,07, a w Niemczech – 0,02. Z kolei w odniesieniu do nieruchomych dóbr Schumpetera sięgał w tym okresie dla obu państw odpowiednio -0,24 i 0,58¹⁶. Do niskiego poziomu konkurencyjności w Portugalii przyczyniał się

¹⁰ *Eurokrise*. <https://de.wikipedia.org>.

¹¹ Zamiast pojęcia tych udziałów można użyć określeń „relatywny poziom deficytu budżetowego” oraz „relatywny poziom złych kredytów”.

¹² K. Schrader, C.-F. Laaser, *op. cit.*, s. 57;

¹³ *Grecja nad przepaścią*. „Gazeta Wyborcza” z 28.04.2010, s. 26.

¹⁴ Obliczono na podstawie: *Internationale Zeitreihen: w: Sachverständigenrat 2015/2016 zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung*.

¹⁵ Wskaźnik *RCA* obliczany jest wg następującego wzoru: $100 \times \frac{1_n}{x} \times \{(X_i / M_i) : (X/M)\}$. X_i i M_i to wielkość eksportu i importu danego kraju w określonych grupach towarów (grupie towarów), a X i M odzwierciedlają całkowity eksport i import tego kraju.

¹⁶ K. Schrader, C.-F. Laaser, *op. cit.*, s. 57.

także szybszy wzrost płac niż produktywności na 1 zatrudnionego. Produktywność ta była stosunkowo niewysoka, na co wskazano również poniżej¹⁷.

Na pozór może się wydawać, że kryzys euro nie powinien wybuchnąć w Hiszpanii i w Irlandii. Irlandia była państwem o nowoczesnej gospodarce, na co wskazywał m.in. wskaźnik realnej produktywności na 1 zatrudnionego. Wynosił on tam 80,7 tys. euro w 2010 r., podczas gdy na Cyprze, w Grecji, Hiszpanii, Portugalii i we Włoszech odpowiednio o 85,9, 90,3, 60,1, 141,6 i 38,4% mniej¹⁸. Wysoka produktywność w Irlandii wynikała m.in. z dużej innowacyjności gospodarki, czyli zdolności do wytwarzania i wprowadzania innowacji. Sumaryczny wskaźnik innowacyjności sięgał w tym kraju w 2010 r. 0,607, podczas gdy na Cyprze, w Grecji, Hiszpanii, Portugalii i we Włoszech - odpowiednio 0,476, 0,368, 0,389, 0,401 i 0,407¹⁹. Wysoka produktywność związana była także z prowadzeniem polityki propodażowej, jak i znacznymi inwestycjami bezpośrednimi dokonywanymi w Unii, zwłaszcza przez firmy amerykańskie. Firmy amerykańskie chciały w ten sposób obejść zewnętrzną taryfę celną UE.

Tabela 1

Tempo wzrostu gospodarczego, udział deficytu budżetowego i długu publicznego w produkcji krajowym brutto w państwach objętych kryzysem euro w 2010 r.

Kraj	Tempo wzrostu gospodarczego (w %) ^{a,b}	Udział deficytu budżetowego (w % PKB)	Udział długu publicznego (w % PKB)
Cypr	-	-5,3	61,3
Grecja	-4,9	-10,7	148,3
Hiszpania	-0,3	-9,7	61,5
Irlandia	-0,8	-30,9	92,2
Portugalia	1,4	-9,8	93,5
Włochy	1,8	-4,5	119,2

Wyjaśnienia: ^awyrażone w cenach stałych; rok poprzedni=100

^{Źródło:} Sachverständigenrat zur Begutachtung gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2012/2013, s. 39; Eurokrise. <https://de.wikipedia.org>.

Dzięki stosunkowo silnej bazie przemysłowej Hiszpania zdołała rozwinąć całą gospodarkę²⁰, stąd w 2010 r. plasowała się pod względem (realnej) produktywności na 1 zatrudnionego na trzecim miejscu (za Irlandią i Włochami). Specjalizację Hiszpanii stanowiła zwłaszcza budowa pojazdów²¹.

¹⁷ Tamże, *op. cit.*, s. 57.

¹⁸ Obliczono na podstawie: *National accounts and GDP. Europe in figures*. Eurostat Statistics. Explained 2015.

¹⁹ Wskaźnik ten był obliczany na podstawie 25 mierników, tworzących 8 grup, a mianowicie dotyczących zasobów ludzkich, systemów badawczych, finansowania i popierania inwestycji firm, powiązań i przedsiębiorczości, innowatorów i efektów ekonomicznych (European Union, European Commission. *European Innovation Scoreboard 2016*, s.89, 90, 94 i 95).

²⁰ Na sektor drugi w Hiszpanii przypadało w latach 2009-2010 od 29,5 do 24,0% całości zatrudnionych. Por. K. Schrader, C.-F. Laaser, *op. cit.*, s. 31.

²¹ *Ibidem*, s. 57.

Kryzys bankowy w Hiszpanii i Irlandii wynikał z tzw. pęknięcia bańki w 2007 r. na rynku nieruchomości. W obu gospodarkach wystąpiło zjawisko, które było podobne do rozpoczętego kilka miesięcy wcześniej w USA *subprime crisis*. Powstanie „bańki” w Hiszpanii i Irlandii spowodował m.in. zbyt łatwy dostęp do kredytów i duży dopływ środków z zagranicy, które oba kraje otrzymywały w ramach polityki regionalnej Unii.

Skutkiem pęknięcia „bańki” stało się istotne zwiększenie liczby złych (tzn. jeszcze niespłaconych) kredytów w bankach oraz ograniczenie możliwości rozwoju gospodarki. W Irlandii wzrost relatywnego poziomu tych kredytów był znacznie większy niż w Hiszpanii (tabela 2). Realne tempo wzrostu gospodarczego w obu krajach wynosiło np. w 2010 r. odpowiednio -0,3 i -0,8% (tabela 1). W Irlandii istotne znaczenie miał tu kryzys bankowy. Warto także podkreślić, że charakterystyczny był wysoki udział zadłużenia państwa w produkcie krajowym brutto Irlandii, wynoszący np. w 2010 r. 92,2% (tabela 1). W Hiszpanii wybuch kryzysu bankowego nastąpił w późniejszym terminie.

Tabela 2

Procentowy udział złych kredytów w całości kredytów udzielonych przez banki badanych krajów w 2008 i 2010 r.

Kraj	Udział złych kredytów w całości udzielanych kredytów (w %)	
	2008	2010 ^a
Cypr	3,6	-
Grecja	4,7	9,0
Hiszpania	2,8	5,0
Irlandia	1,9	12,0
Portugalia	3,6	>5,0
Włochy	6,3	10,0

Wyjaśnienia: ^asą to dane przybliżone.

Źródło: Bank Światowy (za: *Stress testy banków. Euro tonie w morzu złych kredytów. Które polskie banki są zagrożone?* www.money.pl, s. 3); D.Schäfer, *Regulierung der EU-Finanz-Märkte*. „Wirtschaftsdienst” 2016, nr 8, s. 564.

Występujące w gospodarkach Hiszpanii, Portugalii i Irlandii negatywne zjawiska powodowały, że z ich rynków pożyczkowych wycofywali się inwestorzy, rosło oprocentowanie pożyczek i banki ograniczały wzajemne finansowanie²².

Kryzys bankowy wystąpił również na Cyprze i we Włoszech. Na Cyprze kryzys bankowy spowodowany był nieudanymi spekulacjami greckimi pożyczkami, a we Włoszech – kryzysem gospodarczym oraz dużą liczbą złych kredytów²³. Realny produkt brutto zwiększył się tam w latach 2001-2009 przeciętnie jedynie o 0,2%²⁴.

²² Axt H.-J., *Odyssey einer Eigendynamik – Wie aus dem Griechenland-Schock eine Euro-Krise wurde*. „Südeuropa- Mitteilungen” 2010, nr 3, s. 15.

²³ *Zypem will mehr Hilfe*. <https://www.faz.net> (informacja z 19.06.2013).

²⁴ Obliczono na podstawie: *Internationale Zeitreihen*, w: *Sachverständigenrat 2015/2016*...

W 2010 r. podniósł się – jak wskazuje tabela 1 – o 1,8%. Niskie tempo wzrostu gospodarczego spowodowane było w istotnej mierze tak różnicami w rozwoju ekonomicznym północnej i południowej części Włoch, jak i dużymi wpływami w życiu gospodarczym organizacji zorganizowanej przestępczości²⁵. Część północna, czyli Lombardia i Piemont była znacznie bardziej rozwinięta ekonomicznie niż południowa (m.in. Sycylia).

PRZEWYCIĘŻANIE EUROKRYZYSÓW – ZASTOSOWANE ŚRODKI

Środki pomocy finansowej

Pierwsze środki pomocy finansowej określono w toku wideokonferencji ministrów finansów strefy euro w kwietniu 2010 r. Ministrowie ustalili, że kredyty, jakie Grecja otrzyma w 2010 r. z państw członkowskich strefy wyniosą 30 mld euro. Z Niemiec miałyby przy tym pochodzić 8,4 mld euro, a z Francji – 6,3 mld. Oprocentowanie kredytów wynosiłoby 5%, a więc byłoby dużo niższe niż rynkowe. Międzynarodowy Fundusz Walutowy zamierzał wnieść kolejne 15 mld euro²⁶. Pod wpływem następującego od końca kwietnia 2010 r. w Grecji zaostrzenia kryzysu finansów publicznych, ministrowie finansów strefy określili na początku maja 2010 r. (w porozumieniu z MFW i Europejskim Bankiem Centralnym) wielkość pomocy finansowej, którą ten kraj miał otrzymać w latach 2010-2012 w postaci pożyczek na 110 mld euro. Udział państw strefy wynosiłby 80 mld euro, a MFW – 30 mld euro²⁷. Podjęcie takiej decyzji było możliwe dzięki wynegocjowaniu ze stroną grecką przez reprezentantów Komisji Europejskiej i EBC oraz specjalistów z MFW długookresowego programu reform i oszczędności. Głównym jego celem była konsolidacja finansów publicznych Grecji, polegająca na obniżeniu deficytu budżetowego z -13,6% PKB w 2009 r. do poniżej -3% w 2014 r. Program przewidywał obniżenie dodatków do płac pracowników sektora publicznego, zniesienie dodatków do emerytur, przeprowadzenie reform o charakterze strukturalnym (np. na rynku pracy) oraz dalsze podwyżki podatków konsumpcyjnych²⁸. Szefowie rządów i państw strefy uzgodnili natomiast na posiedzeniu na początku maja 2010 r. utworzenie Europejskiego Mechanizmu Stabilizacji Finansowej (*European Financial Stability Mechanism - EFSM*). Jako podstawę prawną przyjęli art. 122 traktatu o funkcjonowaniu UE (TFUE) stanowiącego w ust. 2, że

²⁵ Wśród organizacji zorganizowanej przestępczości szczególną rolę odgrywały i odgrywają mafia sycylijska, *Camorra* z Kampanii, *Ndrangheta* z Kalabrii oraz *Sacra Corona Unita* z regionu Apulii.

²⁶ *Pakiet unijnej pomocy uskrzydlił rynki*. „Dziennik Gazeta Prawna” 13.04.2010, s. A15; *Za długi Grecji zapłacą Niemcy i Francja*. „Dziennik Gazeta Prawna” 13.04.2010, s. A15; *Griechische Finanzkrise*. <http://de.wikipedia.org/wiki>, s.4.

²⁷ <http://www.welt.de/wirtschaft/article>; H.-J.Axt, *op. cit.*, s. 17; *Griechische Finanzkrise...*, s. 4.

²⁸ *Internationaler Rettungsplan für Griechenland beschlossen*, „Frankfurter Allgemeine Zeitung” z 3.05.2010, s1; *Nach Einbindung der Finanzwirtschaft ist Paket für Athen so gut wie geschnürt*. „Frankfurter Allgemeine Zeitung” z 3.05.2010, s. 11.

„w przypadku gdy państwo członkowskie ma trudności lub jest istotnie zagrożone poważnymi trudnościami z racji klęsk żywiołowych lub nadzwyczajnych okoliczności pozostających poza jego kontrolą, Rada, na wniosek Komisji, może przyznać danemu państwu członkowskiemu, pod pewnymi warunkami, pomoc finansową Unii”.

Mechanizm obejmował kredyty w wysokości 750 mld euro, pochodzące z trzech źródeł. Pierwsze to budżet UE, na który przypadało 60 mld euro. Drugie stanowiły pożyczki, wynoszące 440 mld euro i zaciągnięte na rynku kapitałowym przez spółkę celową, Europejski Instrument Stabilności Finansowej (*European Financial Stability Facility – EFSF*). Za pożyczki te odpowiadały solidarnie wszystkie państwa strefy euro. Ostatnie źródło stanowiły kredyty do 250 mld euro, udzielane przez MFW. W myśl przyjętych postanowień uzyskanie pożyczek było uzależnione od wynegocjowania przez dany kraj programu reform z UE i MFW, a oprocentowanie kredytów - niższe, niż na rynku kapitałowym²⁹.

Z kolei na początku lutego 2012 r. został podpisany międzyrządowy traktat o Europejskim Mechanizmie Stabilizacyjnym (*European Stability Mechanism – ESM*), który wszedł w życie pod koniec września 2012 r. Traktat ustanawiał nową organizację międzynarodową, a mianowicie *ESM*. Według przyjętych reguł mechanizm miał dysponować środkami finansowymi wynoszącymi łącznie 700 mld euro, z czego 80 mld przypadło na wniesiony przez państwa członkowskie kapitał podstawowy. Pozostałe 620 miliardów euro obejmowały gwarancje tych państw oraz kapitał na żądanie. Wkłady do *ESM* ustalano zasadniczo wg zasad obowiązujących w EBC dotyczących udziału w kapitale podstawowym. *ESM* mógł przyznawać pomoc finansową łącznie w wysokości 500 mld euro w sytuacji, gdy występował o nią członek strefy euro, a interwencja została uznana za konieczną w celu zabezpieczenia stabilności strefy euro jako całości. Decyzja o pomocy finansowej zapadała jednomyślnie, a jej realizacja była uzależniona od ścisłego wykonywania makroekonomicznego programu dostosowawczego³⁰. Wsparcie finansowe przybierało kilka form:

- pożyczek dla popierania stabilizacji ekonomicznej w ramach makroekonomicznego programu dostosowawczego;
- pomocy finansowej w celu rekapitalizacji banków;
- ostrożnościowej pomocy finansowej;
- zakupu przez *ESM* obligacji na rynku pierwotnym albo wtórnym³¹.

Irlandia jako pierwsza spośród państw strefy euro zwróciła się pod koniec listopada 2010 r. o pomoc finansową w ramach *EFSS*. Kraj ten nie był w stanie spłacać swego zadłużenia, gdyż rentowność emitowanych przez niego obligacji była zbyt wysoka. W myśl wynegocjowanego z UE i MFW porozumienia Irlandii przyznano linię kredytową w wysokości 85 mld euro, z czego 35 mld miano przeznaczyć na wsparcie sektora bankowego, a pozostałe 50 mld na zaspokojenie zapotrzebowania finansowego rządu irlandzkiego. Oprocentowanie kredytu wynosiło 5,8%. Irlandia uzyskała

²⁹ Tamże.

³⁰ *Konkluzje szefów państw lub rządów strefy euro...*, s. 4-5.

³¹ <https://en.wikipedia.org>.

pomoc pod warunkiem, że podejmie działania pobudzające gospodarkę, dokona cięć budżetowych i zwiększy podatki, co pozwoli na zmniejszenie deficytu budżetowego z około 32% PKB w 2010 r. do 3% PKB w 2015 r.³²

Z kolei Portugalia wystąpiła o wsparcie finansowe z *EFSSF* w kwietniu 2011 r. Kierowała się ona identycznymi przesłankami jak Irlandia. Rokowania podjęte z UE i MFW zakończyły się uzgodnieniem na początku maja 2011 r. programu pomocy, przewidującego m.in. przydzielenie Portugalii na trzy lata linii kredytowej wynoszącej 78 mld euro. Oprocentowanie pożyczek było stosunkowo niskie, w przypadku kredytów z MFW miało wynieść w latach 2011-2013 3,25%, a w czterech następnych latach 4,25%. Cena pożyczek z UE była zbliżona³³. Portugalia zobowiązała się w programie pomocy do obniżenia deficytu budżetowego z 9,1% PKB w 2010 r. i 5,9% PKB w 2011 r. do 3,0% PKB w 2014 r. W tym celu miała podjąć cały wachlarz działań: podnieść niektóre podatki, ograniczyć okres pobierania zasiłków dla bezrobotnych, znieść subwencje publiczne dla prywatnych firm oraz ulgi w przypadku podatku od zysku przedsiębiorstw, jak i sprywatyzować wybrane przedsiębiorstwa³⁴.

Drugi program pomocy finansowej dla Grecji został uchwalony w lipcu 2012 r. Zamknął się on kwotą 163,7 mld euro, przy czym 24,4 mld pochodziło z poprzedniego programu. 144 mld euro stanowiły środki z *EFSSF*, a kwotę 19,1 mld miał dostarczyć MFW. Środki te przeznaczone były na trzy cele, a mianowicie na pomoc finansową dla banków, ogólną pomoc kredytową oraz na konwersję długów. Konwersja następowałaby poprzez zmniejszenie oprocentowania długów greckich przez wierzycieli. W zamian wierzyciele mieli otrzymać papiery dłużne *EFSSF*³⁵. Wypłata środków uzależniona była od realizacji przez Grecję reform i przedsięwzięć oszczędnościowych. Drugi program objął lata 2012-2015.

Trzeci program pomocowy dla Grecji został uzgodniony w toku telekonferencji ministrów finansów UE w sierpniu 2015 r. Na jego realizację *ESM* zamierzał przeznaczyć maksymalnie 86 mld euro. Większość tych środków, bo ponad 50 mld euro, miano wydać na konwersję greckich długów, zwłaszcza w stosunku do EBC i MFW. W programie przewidziano także utworzenie Funduszu Powierniczego, który miał się zająć sprzedażą greckich aktywów. Również realizacja trzeciego programu pomocowego, obejmującego lata 2015-2018³⁶ uzależniona była od prowadzenia przez państwo greckie reform i przedsięwzięć oszczędnościowych³⁷.

³² *EU-Minister beschließen Irland-Hilfe*. <http://www.manager-magazin.de/politik/weltwirtschaft>, s. 1; *Irland bekommt 85 Milliarden von der EU*. <http://www.welt.de>, s. 1-2; *Bruksela łagodzi zasady bailoutu*. „Dziennik. Gazeta Prawna” 7.03.2011, s. A8.

³³ *Lizbona pożyczka na niski procent*. „Dziennik. Gazeta Prawna” 6-8.05.2011, s. A9.

³⁴ *78 Milliarden Euro Notkredite für Portugal*. „Frankfurter Allgemeine Zeitung” 5.05.2011, s. 9; *Lizbona pożyczka na niski procent...*, s. A9.

³⁵ *So viel Geld floss nach Griechenland*. www.tagesschau.de/wirtschaft, s. 2 (artykuł 15.06.2016).

³⁶ *Neues Geld für alte Schulden*. www.spiegel.de (informacja z 19.08.2015); *Es gibt eine Einigung. Neue Milliarden für Griechenland*. <http://www.faz.net> (informacja z 13.07.2015).

³⁷ *So viel Geld...* s. 2 i 3; *Es gibt eine Einigung...* s. 2.

Rząd hiszpański wprowadził od 2008 r. pakiety koniunkturalne, które osłabiły jedynie wzrost bezrobocia. Pomagał także finansowo bankom. Jakkolwiek w 2011 r. złe kredyty stanowiły jedynie 6% kredytów udzielonych przez banki, wiele tych instytucji znalazło się w trudnej sytuacji finansowej, a wśród nich jeden z największych banków hiszpańskich - *Bankia*³⁸. Z tych względów ministrowie finansów strefy euro w czerwcu 2012 r. przyrzekli w czasie telekonferencji rządowi hiszpańskiemu udzielenie zryczałowanego kredytu wynoszącego maksymalnie 100 mld euro i przeznaczonego dla banków pozostających w trudnej sytuacji ekonomicznej. Umowa o przyznaniu kredytu została zawarta w następnym miesiącu, a jej realizacja rozpoczęła się w 2013 r.³⁹

Program pomocowy dla Cypru został uzgodniony w kwietniu 2013 r. i łącznie wydatkowano na jego cele 10 mld euro. 9 mld pochodziło z budżetu Unii, a resztę finansował MFW. Niemalą część środków wydano na restrukturyzację dwóch największych banków cypryjskich (*Laiki* i *Bank of Cyprus*)⁴⁰.

Włochy były jedynym z krajów objętych kryzysem euro, który nie wystąpił o realizację programu pomocowego. Sprawujący kolejno urząd premierzy stali na stanowisku, że zdołają rozwiązać kryzys przy pomocy „krajowych” instrumentów gospodarczych⁴¹.

Działania Europejskiego Banku Centralnego

EBC podjął szereg działań zmierzających do przezwyciężenia kryzysu euro. Na początku maja 2010 r. Bank uchwalił program *Securities Market Programme (SMP)* polegający na zakupie państwowych i prywatnych pożyczek. Program dotyczył okresu do sierpnia 2012 r. Jego bezpośrednim celem było zwiększenie płynności w określonych dziedzinach publicznego i prywatnego rynku. Na realizację *SMP* wydano łącznie 210 mld euro⁴².

Traktat o funkcjonowaniu UE zakazywał udzielania przez EBC i krajowe banki centralne pożyczek w celu likwidacji deficytu albo jakichkolwiek kredytów m.in. dla instytucji, organów i jednostek organizacyjnych Unii, władz centralnych i regionalnych państw członkowskich. Traktat zabraniał również bezpośredniego nabywania papierów dłużnych od tych podmiotów przez EBC i krajowe banki centralne (art. 123 ust. 1)⁴³. Ze względu na istnienie takich regulacji transakcje w ramach programu przeprowadzano jedynie na rynku wtórnym. Wobec objęcia kryzysem euro

³⁸ D. Schäfer, *op.cit.*, s. 564; *Spanien. Banken gerettet*. de.euronews.com, s.1 (informacja z 12.09.2016).

³⁹ *Eurokrise*. <http://de.wikipedia.org>.

⁴⁰ *Zypern will mehr Hilfe*. <http://www.faz.net>; *Zyperns Parlament billigt das Hilfsprogramm*. <http://www.faz.net>; *IWF übernimmt 1 Milliarde an Zyperns Rettungspaket*. <http://www.faz.net>.

⁴¹ Premierami tymi byli: S. Berlusconi, M. Monti, E. Letta E. i M. Renzi.

⁴² J. Janus, *Zmiany struktury instytucjonalnej strefy euro a skuteczność polityki pieniężnej Europejskiego Banku Centralnego*, w: A. Wojtyła (red.), *Przyszły instytucjonalny kształt strefy euro*, Warszawa 2015, s. 126; *Eurokrise*. <http://de.wikipedia.org>.

⁴³ Tego rodzaju uregulowania znalazły się pierwotnie w traktacie z Maastricht.

dalszych państw strefy, pod koniec 2011 r. działania EBC zostały rozszerzone o dalsze elementy. Były to:

- realizacja długookresowych operacji refinansujących (*Long Term Refinancing Operations - LTRO*) o terminie wymagalności do 3 lat;
- zmniejszenie stopy rezerw obowiązkowych z 2% do 1%;
- zaliczenie aktywów pochodnych do kwalifikowanych zabezpieczeń przeprowadzonych operacji⁴⁴.

Istotnym celem operacji *LTRO* było pobudzenie przepływu gotówki na rynku oraz uniknięcie bolesnego załamania albo krachu w dziedzinie kredytów. Udzielano w nich pożyczek niskooprocentowanych, na które wydano łącznie ok. 1 mld euro⁴⁵.

We wrześniu 2012 r. program *SMP* został zastąpiony poprzez program bezpośrednich transakcji pieniężnych (*Outright Monetary Transactions - OMT*). Na mocy nowego programu Bank dokonywał zakupu krótkoterminowych papierów dłużnych, ale przeprowadzenie transakcji było uzależnione od podjęcia reform budżetowych przez dane państwo członkowskie. Jednocześnie nie określono górnej granicy wielkości środków, które zostaną przeznaczone na określoną operację⁴⁶.

Zmiany w strukturze instytucjonalnej unii walutowej

Unia dokonała licznych zmian w strukturze instytucjonalnej unii walutowej. Do przyjętego w marcu 2011 r. paktu euro przystąpiła także część krajów nienależących do strefy euro, a mianowicie Bułgaria, Dania, Litwa, Łotwa, Polska i Rumunia. Otrzymał on nazwę „Euro-Plus-Paktu”, a państwa w nim uczestniczące miały co roku uzgadniać w Radzie Europejskiej konkretne działania, które zostaną podjęte w ciągu dwunastu następnych miesięcy⁴⁷. Pakt był pomyślany jako próba stymulowania reform strukturalnych przez każde państwo członkowskie UE i osiągnięcia konwergencji gospodarek europejskich. Jego skuteczność zależała od charakteru promowanych w nim przedsięwzięć. Winny to być rzeczywiste reformy prowadzące do racjonalizacji wydatków państwowych i do usuwania przeszkód dla wzrostu gospodarczego. Pakiety przepisów, tzw. *Six Pack* i *Two Pack*, które weszły w życie w grudniu 2011 r. i w maju 2013 r. dotyczyły problemów budżetowych. Pierwszy z tych aktów, który obejmował pięć rozporządzeń i jedną dyrektywę uchwalonych przez Parlament Europejski i Radę Unii, nowelizował Pakt Stabilności i Wzrostu. Zaostreniu uległy tak uregulowania zawarte w części prewencyjnej, jak represyjnej paktu. W części prewencyjnej znalazły się – co stanowiło istotne *novum* – przepisy będące podstawą prawną do zastosowania sankcji. Była ona wymierzana, jeśli dane państwo strefy nie określiło średnioterminowego celu budżetowego, a Rada ds. ekonomicznych i finan-

⁴⁴ J. Janus, *op. cit.*, s. 126.

⁴⁵ C. Barr., *What is LTRO and how does it work?* 2012; R. Poliński, *Problemy strefy euro*, Warszawa 2015, s. 94.

⁴⁶ J. Janus, *op. cit.*, s. 126; R. Poliński, *op. cit.*, s. 94 i 95.

⁴⁷ *Neugestaltung der Währungsunion*. „Frankfurter Allgemeine Zeitung” nr 71, 26.03.2011, s. 11; *Konkluzje szefów państw lub rządów strefy euro z dnia 11 marca 2011 r.*, s. 5-12.

sowanych (*ECOFIN*) podjęła kwalifikowaną większością głosów stosowną uchwałę na zalecenie Komisji Europejskiej. Sankcja wyrażała się w złożeniu przez to państwo oprocentowanego depozytu wynoszącego 0,2% PKB. Dodatkową sankcją w postaci grzywny o tej samej wysokości przewidziano w sytuacji, gdy kraj strefy euro podawało fałszywe dane na temat wysokości deficytu budżetowego i zadłużenia⁴⁸.

W części represyjnej rozszerzono zakres przypadków, w których stosowano procedurę antydeficytową. Wszczynano ją również, jeśli zadłużenie danego państwa strefy euro przekraczało 60% PKB lub nie było wystarczająco szybko zmniejszane do tej granicy. Następowo również skrócenie procedury antydeficytowej oraz zwiększenie skali stosowanych sankcji. Sankcja przeciw krajowi łamiącemu przepisy była wymierzana bowiem automatycznie na podstawie zalecenia Komisji, o ile Rada Unii nie przeciwstawiła się temu kwalifikowaną większością głosów. Nakładaną karę stanowił nieoprocentowany depozyt w wysokości 0,2% produktu krajowego brutto. W przypadku kolejnego złamania przepisów ulegała ona zamianie w karę pieniężną, rosnącą w sytuacji dalszego nieprzestrzegania przez państwo strefy zalecenia Komisji⁴⁹.

Na podstawie *Six Pack* nastąpiło także wzmocnienie nadzoru nad rozwojem makroekonomicznym w państwach członkowskich Unii, co miało przyczynić się do jak najszybszego rozpoznania i skorygowania „szkodliwych” makroekonomicznych nierównowag i różnic w poziomie konkurencyjności. Rada ds. finansowo-gospodarczych (*ECOFIN*) w ramach prowadzonego nadzoru była uprawniona do skierowania na wniosek Komisji Europejskiej zaleceń dla danego kraju dotyczących przewyższenia nadmiernego bilansu obrotów bieżących. Jeśli zalecenia te nie były realizowane, nakładano na ich adresata oprocentowany depozyt. Jeżeli państwo nadal sabotowało wskazane przez Radę działania, był on przekształcany w grzywnę pieniężną wynoszącą do 0,1% PKB⁵⁰.

Two Pack nakładał również na państwa członkowskie obowiązek przyjęcia jednolitego cyklu budżetowego. Stosownie do niego projekty budżetów były przedkładane już na jesieni roku poprzedzającego nowy rok budżetowy⁵¹.

Na początku marca 2012 r. 25 państw członkowskich Unii (z wyjątkiem Republiki Czeskiej i Wielkiej Brytanii) ratyfikowało traktat o Europejskim Pakcie Fiskalnym. Zobowiązywał on państwa, które dokonały ratyfikacji, do inkorporacji do prawa narodowego reguł dotyczących ograniczania deficytu budżetu i zadłużenia państwa⁵².

Uregulowania zawarte w *Six Pack*, *Two Pack*, jak i w Europejskim Pakcie Fiskalnym stwarzały warunki do bardziej skutecznej walki z deficytami budżetowymi i zadłużeniem państw, jak i „szkodliwymi” makroekonomicznymi nierównowagami i różnicami w poziomie konkurencyjności. Nie można tu nie podkreślić, jak niezbęd-

⁴⁸ C. Colombier, *Zu wenig Europa im Reformpaket des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumpakts*. „Die Volkswirtschaft. Das Magazin für Wirtschaftspolitik” nr 11/2011, s. 6.

⁴⁹ Tamże, s. 6.

⁵⁰ P. Kalka, *op. cit.*, s. 164.

⁵¹ S. Dullien, *Die Europäische Währungsunion: Viel reformiert, aber noch nicht am Ziel*. „Wirtschaftsdienst” 2016, nr 8, s. 542.

⁵² Tamże, s. 543.

ne było przestrzeganie tych warunków. W przeszłości niektóre państwa nie stosowały zasad zawartych w Pakcie Stabilności i Wzrostu. Mimo zaleceń Komisji Europejskiej w 2003 r nie zastosowano procedury nadmiernego deficytu budżetowego w stosunku do Francji i Niemiec⁵³.

Warto również zwrócić uwagę na pewną sprzeczność między Paktem a *Six Pack*-iem. W myśl Paktu deficyt budżetowy nie mógł przekroczyć 3% PKB, podczas gdy wg tej drugiej regulacji (ujemny) bilans wszelkich transakcji z zagranicą – 6%⁵⁴.

Zmiany w strukturze instytucjonalnej unii walutowej objęły również stworzenie unii bankowej. Dotychczas miała ona charakter połowiczny, gdyż wprowadzono jednolity mechanizm nadzoru banków oraz mechanizm pomocy dla nich⁵⁵. Wbrew poprzednim założeniom nie udało natomiast stworzyć wspólnego unijnego zabezpieczenia wkładów, na czym zaważyły dwa względy: różny w poszczególnych państwach członkowskich nacisk na sanację banków, jak i obowiązujące odmienne systemy zabezpieczenia wkładów oraz wymagające dopiero umocnienia zaufanie do zdolności funkcjonowania banków⁵⁶. Akty prawne dotyczące SSM oraz SRM (rozporządzenie i dyrektywa) wchodziły w życie w różnych terminach. Pierwszy nich zaczął obowiązywać od początku listopada 2013 r., a drugi – od stycznia 2016 r.⁵⁷ W myśl postanowień o SSM nadzór nad wszystkimi bankami został przeniesiony na EBC, który swoje zadanie realizował bezpośrednio w stosunku do dużych banków, których liczba wynosiła około 130. Nadzór EBC obejmował szeroko zakrojone badanie bilansu banków (*Asset Quality Review*) oraz test przeprowadzony przez Europejską Władzę Bankową (*European Banking Authority*)⁵⁸. Dyrektywa o SRM zawierała nowe reguły poświęcone pomocy dla banków z niedostatecznym wyposażeniem kapitałowym. Banki te nie musiały już więcej mieć określonej kwoty kapitału własnego, lecz uzyskać dodatkowe środki poprzez skorzystanie z instrumentów zadłużeniowych⁵⁹. Zarówno rozporządzenie, jak i dyrektywa stanowiły ważne instrumenty do walki z kryzysami bankowymi.

SKUTKI DZIAŁAŃ NA RZECZ LIKWIDACJI KRYZYSU EURO

Rodzi się pytanie, jakie w przypadku poszczególnych państw strefy euro były skutki działań na rzecz likwidacji kryzysu. Mimo wahań, w Irlandii przez cały okres 2011-2015 występowało dodatnie tempo wzrostu gospodarczego. Wynosiło ono – jak

⁵³ B. Mucha-Leszko, *Strefa euro. Wprowadzenie. Funkcjonowanie. Międzynarodowa rola euro*, Lublin 2007, s. 193-197.

⁵⁴ S. Dullien, *op. cit.*, s. 543.

⁵⁵ Pierwszy z tych mechanizmów określa się w jęz. angielskim jako *Single Supervisory Mechanism* (SSM), a drugi jako *Single Resolution Mechanism* (SRM).

⁵⁶ D. Schäfer, *Regulierung der EU-Finanzmärkte*. „Wirtschaftsdienst” 2016, nr 8, s. 563.

⁵⁷ *Europäische Bankenunion. Stand der Umsetzung und Nachbesserungsbedarfs*, Institut der deutschen Wirtschaft, Konrad Adenauer Stiftung. www.kas.de, s. 11 i 15.

⁵⁸ D. Schäfer, *op. cit.*, s. 565.

⁵⁹ S. Dullien, *op. cit.*, s. 543.

wynika z tabeli 3 – od 1,4% w 2011 r. do 4,4% w 2015 r., podczas gdy w Grecji od -7,1 do -0,4%, w Hiszpanii od 0,4 do 3,3%, w Portugalii od -1,7 do 1,8%, a we Włoszech od 0,4 do 0,8%.

W badanym okresie Irlandia w największym stopniu wśród sześciu państw strefy obniżyła procentowy udział deficytu budżetowego w produkcie krajowym brutto (o 10,4 p.p.) Grecja zmniejszyła ten wskaźnik o 8,3 p.p., a Hiszpania, Portugalia i Włochy – odpowiednio o 2,8, 1,9 i 1,4 p.p. Na Cyprze znaczenie deficytu budżetowego w PKB ulegało wahaniom, w 2015 r. kształtowało się jednak na podobnym poziomie jak w 2011 r. (tabela 4). Z kolei procentowy udział zadłużenia publicznego w PKB wzrastał w Irlandii (obok Grecji i Włoch) najwolniej. Zwiększył się on w pierwszym z tych państw o 12,7 p.p. Na Cyprze, w Grecji, Hiszpanii, Portugalii i we Włoszech podniósł się natomiast odpowiednio o 36,4, 0,3, 35,0, 17,6 i 12,4 p.p. Złe kredyty stanowiły w 2015 r. najmniejszą część udzielonych kredytów w Hiszpanii, a kolejno w Portugalii i Irlandii (tabela 4).

Jak można wnioskować krajem UE, który w niemałej mierze zdołał przezwyciężyć kryzys euro, była Irlandia. Wyróżniała się ona pod względem tempa wzrostu gospodarczego, jak i wielkości spadku udziału deficytu budżetowego w produkcie krajowym brutto. Zajmowała drugie albo trzecie miejsce pod względem korzystnych wskaźników zadłużenia państwa i wielkości złych kredytów w bankach. Ze względu na osiągnięte przez Irlandię pozytywne efekty, agencje ratingowe podniosły oceny jej wiarygodności kredytowej, co przyczyniło się także do uzyskania przez to państwo ponownego dostępu do międzynarodowych rynków kredytowych⁶⁰.

Pozostałe kraje borykają się z różnymi rodzajami kryzysu euro: Włochy oraz Cypr – z kryzysem finansów publicznych i bankowym; Grecja – z kryzysem gospodarczym, finansów publicznych i bankowym; Hiszpania – z kryzysem finansów publicznych; Portugalia – z kryzysem gospodarczym i finansów publicznych.

Powstają tu dwa pytania: dlaczego Irlandia w niemałej mierze zdołała już przezwyciężyć kryzys euro? i jakie uwarunkowania spowodowały, że pozostałe państwa borykają się z różnymi rodzajami kryzysu?

Niewątpliwie ważnym czynnikiem, który wpłynął na pozytywne efekty ekonomiczne osiągnięte przez Irlandię była zasadniczo terminowa realizacja przez nią programu pomocowego. Wprawdzie program ten ulegał rewizjom, jednak strona unijna i irlandzka uzyskiwały szybko porozumienie. Działo się tak, gdyż m.in. polityka cięć finansowych spotykała się w Irlandii z poparciem większości środowiska politycznego⁶¹. Jednocześnie program ten był bardzo efektywny, gdyż dzięki zaopatrzeniu irlandzkich banków w nowy kapitał wzrosły ich możliwości stymulowania rozwoju gospodarki swego kraju. Na pozytywne efekty uzyskane przez Irlandię nie miały większego wpływu zmiany w uregulowaniach dotyczących unii walutowej. Bez nowelizacji Paktu Stabilności i Wzrostu rząd irlandzki prowadziłby politykę zmie-

⁶⁰ *Bessere Bonitätsnote für Irland*. <http://www.faz.net> (opublikowane 17.01.2014)

⁶¹ J. Boysen-Hogrefe, U. Stolzenberg, *Retlungsprogramme und Ownership – Irland, Portugal und Griechenland, im Vergleich*. „Wirtschaftsdienst” 2015, nr 8. s. 535, 537 i 539.

rzającą do przezwyciężenia kryzysu finansów publicznych, gdyż popierała ją – jak wspomniano – większość tamtejszego środowiska politycznego. Pakt Euro-Plus, którego celem była próba pobudzania reform strukturalnych i rozwoju konwergencji ekonomicznej w Unii, miał mniejsze znaczenie dla Irlandii, gdyż kraj ten dysponował już bardzo nowoczesną gospodarką. Realna produktywność siły roboczej na 1 zatrudnionego była tam w 2015 r. znacznie wyższa niż w pozostałych krajach. Wynosiła ona – wg wszelkiego prawdopodobieństwa – w Irlandii 104,4 tys. euro, a na Cyprze, w Grecji, Hiszpanii, Portugalii i we Włoszech odpowiednio 43,8, 41,3, 53,5, 33,4 i 57,2 tys. euro⁶². Wysoka realna produktywność siły roboczej na 1 zatrudnionego w Irlandii wynikała ze znacznej innowacyjności gospodarki. Sumaryczny indeks innowacyjności sięgał tam w 2015 r. 0,609, podczas gdy w pozostałych państwach odpowiednio 0,451, 0,364, 0,361, 0,419 i 0,432⁶³. Tylko jeden bank z Irlandii (*Permanent TSB*) nie zdał testu prowadzonego przez EBC⁶⁴. Pewne znaczenie miała też realizacja programu *Outright Monetary Transactions OMT*, która doprowadziła do uspokojenia na europejskim rynku obligacji⁶⁵.

W Grecji nie udało się przezwyciężyć kryzysu euro nawet przy pełnej realizacji programów pomocowych. W krótkim okresie, w którym je przeprowadzano, było zasadniczo niemożliwe poważne ograniczenie długu publicznego, przebudowa greckiej gospodarki, jak i osiągnięcie dodatniego wzrostu gospodarczego. Działania zmierzające do uzyskania dwóch pierwszych celów prowadziłyby do wystąpienia recesji. Efekty programów pomocowych były w Grecji zbyt małe. Programy musiały być wielokrotnie przepracowywane w toku realizacji, gdyż wyłaniały się różnice między ich założeniami a rzeczywistością ekonomiczną⁶⁶. Rewizje programów napotykały na duże trudności, ponieważ stanowiska unijne i greckie były często odmienne. Trudności wzrosły okresowo po dojściu w styczniu 2015 r. do władzy *Syrizy*, czyli koalicji radykalnych partii lewicowych, eurokomunistycznych, trockistowskich i alterglobalistycznych. Ugrupowanie to ma program ultralewicowy, jest przeciwne roli odgrywanej w gospodarce światowej przez MFW oraz wypowiada się przeciw prywatyzacji na większą skalę w gospodarce greckiej. Trzeba tu jednak podkreślić, że przywódca *Syrizy* premier A. Tsipras uelastyczył z czasem swoje stanowisko w rokowaniach. Grecja zrealizowała tylko część zadań postawionych w programach pomocowych. Można wśród nich wymienić np. drastyczny wzrost składek ubezpieczenia społecznego dla wolnych zawodów, zmniejszenie dodatkowych rent dla emerytów o małych dochodach, podniesienie cen na bilety w publicznych środkach komunikacji, zwiększenie VAT i prywatyzacja 14 lotnisk regionalnych i portu w Pireusie⁶⁷.

⁶² *National accounts and GDP. Europe in figures*. Eurostat 2014, Statistics explained.

⁶³ European Union, European Commission, *European Innovation Scoreboard 2016*, s. 94.

⁶⁴ *25 Banken fallen durch den Stresstest*. <https://www.tagesschau.de> (informacja z 26.10.2014).

⁶⁵ R. Poliński, *op. cit.*, s. 95.

⁶⁶ J. Boysen-Hogrefe, U. Stolzenburg, *op. cit.*, s. 535, 536 i 539.

⁶⁷ *Griechenlands Wirtschaft bröckelt an allen Ecken*. www.faz.net (informacja z 18.07.2016).

Uchwalanie i realizacja programów pomocowych przyniosły istotne efekty w Portugalii. Nie były one jednak tak znaczne jak w Irlandii. Wyraziły się w przywróceniu dostępu Portugalii do międzynarodowego rynku kredytów, jak i w uniknięciu kryzysu bankowego, dzięki czemu państwo to mogło na początku 2014 r. zaciągnąć pożyczkę przy oprocentowaniu najniższym od 2010 r.⁶⁸ Istotnym czynnikiem który spowodował, że Portugalia nie zdołała przezwyciężyć kryzysu euro, była występująca od wielu lat koncentracja polityki gospodarczej na oddziaływaniu na popyt, a nie na podaż. Międzynarodowa konkurencyjność gospodarki była tam zatem stosunkowo niewysoka, na co wpływały także relatywnie niska realna produktywność na 1 zatrudnionego oraz specjalizacja w eksporcie na wyrobach pracochłonnych.

Można sądzić, również na Cyprze i w Hiszpanii efekty programów pomocowych były niemałe. Zarówno w literaturze naukowej, jak i artykułach prasowych nie zwracano uwagi na jakiegokolwiek zakłócenia w przeprowadzanych w tych krajach programach pomocowych. Akcentuje się natomiast pozytywne znaczenie programów dla gospodarek obu krajów⁶⁹. Na Cyprze dodatkowo dodatnio oddziaływało okresowe wprowadzenie kontroli przepływu kapitału⁷⁰. Na występowanie nadal na Cyprze kryzysu euro wpłynęły dwa podstawowe czynniki: ogromna skala kryzysu oraz zbyt niski poziom nowoczesności gospodarki. Relatywna produktywność siły roboczej na 1 zatrudnionego sięgała w 2015 r. – jak wspomniano – jedynie 43,8 tys. euro. Powodowała ona m.in. niewystarczające wpływy do budżetu, stąd procentowy udział deficytu budżetowego i zadłużenia państwa w PKB były dalej wysokie. Jednocześnie wiele podmiotów gospodarczych nie było w stanie spłacać pożyczek. Dlatego relatywną wysokość złych kredytów należy określić nadal jako wysoką (tabela 3 i 4).

Ważną przyczyną powodującą, że Hiszpania nadal borykała się z kryzysem euro był dużo niższy niż w Irlandii poziom realnej produktywności na 1 zatrudnionego. Był on np. w 2015 r. o 48,8% mniejszy, a te różnice znajdowały odzwierciedlenie w tempie realnego wzrostu gospodarczego (tabela 3).

We Włoszech gospodarka rozwijała się mało dynamicznie. W latach 2011-2016 tempo jej wzrostu wynosiło przeciętnie, jak wynika z tabeli 3, -0,5%. Wynikało ono (jak w poprzednich latach) z dwóch istotnych przyczyn, a mianowicie różnic w rozwoju ekonomicznym północnej i południowej części Włoch oraz roli organizacji zorganizowanej przestępczości w tamtejszym życiu gospodarczym. Wobec mało dynamicznego rozwoju włoskiej gospodarki udział procentowy zadłużenia państwa w PKB był wysoki, a w bankach na dużą skalę dawały o sobie znać złe kredyty. Stąd też ocena banków włoskich dokonana w 2014 r. przez EBC należała do szczególnie

⁶⁸ J. Boysen-Hogrefe, U. Stolzenburg, *op. cit.*, s. 539; *Rettingsprogramme hat Portugal nicht viel genützt*. <http://www.faz.net> (informacja z 22.09.2016); *Warum Portugal dringend exportieren muß*, <http://www.faz.net> (informacja z 11.02.2014).

⁶⁹ Np. *Griechen ohne Staat*. [Http://www.faz.net](http://www.faz.net) (artykuł z 02.07.2015).

⁷⁰ Kontrole obowiązywały w okresie od wiosny 2013 r. do początku kwietnia następnego roku (*Zypern hebt die Kapitalkontrollen*. <http://www.faz.net> (artykuł z 07.04.2015).

negatywnych⁷¹. Jak znaczne były zle kredyty najlepiej świadczy fakt, że w 2015 r. zamknęły się one – jak wynika z tabeli 4 – ogromnym odsetkiem około 18% całości udzielonych kredytów.

Tabela 3

Tempo wzrostu gospodarczego oraz udział deficytu budżetowego i długu publicznego w produkcji krajowym brutto w latach 2011-2016 w państwach objętych kryzysem w strefie euro

Kraj	Rok	Tempo wzrostu gospodarczego (w %) ^{a,b,c}	Deficyt budżetowy (w % PKB) ^d	Dług publiczny (w % PKB) ^d
Cypr	2011	.	-6,3	71,1
	2012	.	-5,3	89,7
	2013	.	-8,3	116,0
	2014	.	-8,4	107,5
	2015	.	-6,3	127,4
	2016	.	.	.
	2011-2016	.	-6,9 ^e	102,3 ^e
Grecja	2011	-7,1	-9,4	170,6
	2012	-6,4	-6,8	176,7
	2013	-3,3	-13,5	176,2
	2014	0,7	-2,0	177,1
	2015	0,2	-1,1	170,9
	2016	-0,4	.	.
	2011-2016	-2,7 ^e	-6,6 ^f	174,3 ^f
Hiszpania	2011	0,4	-9,4	69,3
	2012	-1,6	-8,0	86,1
	2013	-1,2	-6,8	94,8
	2014	1,4	-5,9	97,7
	2015	3,2	-6,6	104,3
	2016	3,0	.	.
	2011-2016	0,9 ^e	-7,3 ^f	90,4 ^f
Irlandia	2011	1,4	-13,4	106,4
	2012	0,2	-8,4	117,6
	2013	0,2	-7,4	124,4
	2014	5,2	-5,0	120,8
	2015	6,4	-3,0	119,1
	2016	4,4	.	.
	2011-2016	3,0 ^e	-7,4 ^f	117,7 ^f
Portugalia	2011	-1,7	-4,4	108,1
	2012	-3,2	-5,0	119,1
	2013	-1,4	-5,9	127,8
	2014	0,9	-4,0	130,2
	2015	1,7	-2,5	125,7
	2016	1,8	.	.
	2011-2016	-0,3 ^e	-4,4 ^f	122,2 ^f

⁷¹ *Italienische Bankenkrise – alles kein Problem?* <http://www.faz.net> (informacja z 15.07.2016).

Włochy	2011	0,4	-3,9	120,7
	2012	-2,5	-3,0	126,5
	2013	-1,9	-3,0	133,0
	2014	-0,4	-2,7	132,1
	2015	0,7	-2,5	133,1
	2016	0,8	.	.
	2011-2016	-0,5 ^e	-3,0 ^f	129,1 ^f

Wyjaśnienia: ^awyrażone w cenach stałych; ^brok poprzedni=100; ^cprognoza za lata 2015 i 2016; ^dszacunki za lata 2014 i 2015; ^ejest to średnia za lata 2011-2016; ^fśrednia dotyczy lat 2011-2015.

Źródło: *Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Jahresgutachten 2012/2013*, s. 39; *Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Jahresgutachten 2013/2014*, s. 60; *Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Jahresgutachten 2015/2016*, s. 80; Eurokrise. <https://de.wikipedia.org>; obliczenia własne autora.

Tabela 4

Procentowy udział złych kredytów w całości kredytów udzielonych przez banki sześciu krajów członkowskich w 2015 r.

Kraj	Udział złych kredytów w całości udzielanych kredytów (w %)
Cypr	45,6
Grecja	34,7
Hiszpania	6,3
Irlandia	14,9
Portugalia	12,8
Włochy	18,0

Źródło: *Bank Światowy (za: Stress testy banków. Euro tonie w morzu złych kredytów. Które polskie banki są zagrożone? www.money.pl, s. 3).*

ZAKOŃCZENIE

Jak wynika z przeprowadzonej analizy, obejmującej okres 2011-2015, jedynym krajem, który zdołał w niemałej mierze przezwyciężyć kryzys euro była Irlandia. Zrealizowała ona zasadniczo terminowo program pomocowy, który dzięki zaopatrzeniu banków w nowy kapitał zwiększył możliwości pobudzania rozwoju gospodarki. Irlandia była jednocześnie krajem o bardzo nowoczesnej strukturze gospodarki. Pozostałe ujęte w analizie kraje borykały się nadal z kryzysem euro, do czego przyczyniły się np. takie czynniki, jak koncentracja w polityce gospodarczej na oddziaływaniu na popyt czy relatywnie niska realna produktywność przypadająca na 1 zatrudnionego.

Rodzi się pytanie, jakie warunki muszą być spełnione, aby wszystkie objęte analizą państwa przezwyciężyły kryzys euro? Wydaje się, że w grę wchodzi dwa warunki. Pierwszy to utrzymanie dotychczasowych reform. Niektóre z państw borykających się z kryzysem nie są pod tym względem konsekwentne. Np. utworzony pod koniec 2015 r. portugalski rząd, kierowany przez Antonio da Costę zrewidował pod wpływem swych lewicowych partnerów (partii komunistycznej) politykę gospodarczą.

Odszedł od działań oszczędnościowych, zwiększył emerytury, wypłacał środki finansowe, o które zostały zmniejszone płace, jak i przywrócił cztery zniesione święta⁷².

Kolejny warunek wyraża się w kontynuacji reform strefy euro. Obecnie dyskutowane są: unia rynków kapitałowych, dokończenie unii bankowej, zdolność fiskalna oraz wprowadzenie mechanizmu bankructwa dla państw euro. Przez unię rynków kapitałowych rozumie się wspólny rynek finansowania przedsiębiorstw, istniejący obok tradycyjnego finansowania z pomocą kredytów bankowych. Zostały podjęte wysiłki na rzecz powołania tej unii, gdyż wystąpiła potrzeba stworzenia alternatywy w zakresie finansowania przedsiębiorstw w słabym systemie bankowym. Poszczególne elementy unii znajdują się w różnych stadiach unijnego procesu decyzyjnego⁷³. Ukończenie prac nad unią bankową wymaga w szczególności przyjęcia wspólnego zabezpieczenia lokat. Będzie ono rzeczą bardzo trudną, ponieważ rząd Republiki Federalnej Niemiec odnosi się do tego rozwiązania sceptycznie, a ministrowie finansów Unii zamierzają wprowadzić zabezpieczenie tylko w drodze konsensusu⁷⁴. Koncepcje zdolności fiskalnej są zróżnicowane w państwach członkowskich, natomiast opracowanie mechanizmu bankructwa dla państw członkowskich strefy euro jest popierane głównie przez niemieckich ekonomistów i większość członków Rady Rzeczoznawców ds. Oceny Rozwoju Ogólnoekonomicznego⁷⁵. W tych warunkach przezwycięzenie kryzysu euro będzie wymagało jeszcze wielu lat.

Piotr Kalka
POZNAŃ

Prof. dr hab. Piotr Kalka, Europejska Wyższa Szkoła Biznesu w Poznaniu (piotr.kalka@poczta.onet.pl)

Słowa kluczowe: kryzys euro, strefa euro, Unia Europejska

Keywords: euro crisis, euro area, European Union

ABSTRACT

The object of the analysis presented in the article is the crisis that has been taking place in the euro area member states. The author specifies the factors that have enabled particular countries to overcome the crisis and concludes that the country which has managed to cope with the crisis to the largest extent is Ireland. However, maintenance of the changes introduced in response to the crisis and continuance of reforms of the euro area are necessary to ascertain a further success of the actions taken so far.

⁷² *In Portugal geht die Angst vor einer zweiten Rettung um.* <http://www.faz.net>.

⁷³ S. Dullien, *op. cit.*, s. 544.

⁷⁴ Jw.

⁷⁵ Jw.