

Piotr Wiśniewski

Grecki kryzys budżetowy 2010 r. i jego znaczenie dla Polski

Greek debt crisis in 2010 and its consequences for Poland: This article presents the author's insights on the Greek debt crisis. In the first section the origins and underlying reasons for the crisis such as over-indebtedness, uncompetitive-ness of the national economy and corruption are discussed. Next, the author explores political and economic effects of the Greek crisis on Poland. In the appendix he also provides its timeline from December 2009 to April 2010.

* Dr nauk ekonomicznych, adiunkt w Katedrze Finansów Przedsiębiorstwa SGH; e-mail: piotr.wisniewski@sgh.waw.pl.

Wstęp

Grecki kryzys budżetowy stanowi największe wyzwanie dla strefy euro w jej dziesięcioletniej historii. Choć pozycja Grecji, a nawet całej tzw. grupy PIIGS (z ang. *Portugal, Italy, Ireland, Greece, Spain*), nie jest pierwszoplanowa wobec skali wspólnego bloku walutowego, to kryzys unaoczniał słabości europejskiej polityki gospodarczej *sensu largo*. Wśród przyczyn obecnej destabilizacji można wymienić zarówno makroekonomiczną niefrasobliwość niektórych członków europejskiego obszaru walutowego, jak i niewystarczającą integrację gospodarczą i polityczną Starego Kontynentu. Co więcej, nie wypracowano dotąd spójnych mechanizmów zarządzania kryzysowego, uwikłanie zaś działań pomocowych w spory polityczne na szczeblu narodowym oraz niewydolna biurokracja nie służą skuteczności i szybkości podejmowanych decyzji.

Autor niniejszego artykułu chce przedstawić czynniki destabilizacji ujawnione w gospodarce greckiej, z których wiele ma charakter systemowy, dotyczy bowiem funkcjonalności podejmowania i kontynuacji działalności gospodarczej, a także wydolności aparatu państwowego. Pomimo krytycz-

nego osądu miernej konsekwencji, z jaką wdrażano pomoc dla Grecji (oraz innych krajów dotkniętych obecnym kryzysem), perspektywy rozwoju strefy euro nie wydają się zagrożone. Szok wywołany omawianymi perturbacjami ma szansę przełożyć się na wypracowanie długofalowych metod kontroli ryzyka na szczeblu ogólnoeuropejskim, a także większą dyscyplinę wobec członków wspólnego klubu walutowego jak i kandydatów do strefy euro.

Doświadczenia greckie nieobojętne są dla Polski i powinny być postrzegane jako poważna nauka w kontekście planów zastąpienia polskiego złotego walutą ogólnoeuropejską. Prócz istotnych różnic wynikających z ewidentnej siły polskiej gospodarki w obliczu globalnego kryzysu lat 2007–2009 warunki prowadzenia działalności gospodarczej w Polsce nie odbiegają – w wielu aspektach – od standardów krajów PIIGS, w tym Grecji. Powinno skłonić to do przemyśleń nad planami reform instytucjonalno-gospodarczych przed planowaną przez Polskę eurokonwergencją.

Geneza greckiego kryzysu budżetowego

Grecki kryzys budżetowy 2010 r., którego kalendarium przedstawione jest w załączniku 1 na s. 183–187, stanowi największy bodaj wstrząs dotyczący strefy euro od czasu tzw. czarnej środy, kiedy konserwatywny rząd brytyjski zmuszony został do wycofania brytyjskiego funta sterlinga z mechanizmu konwergencji z euro (ang. *European Exchange Rate Mechanism, ERM*)¹. Reperkusje brytyjskiej „czarnej środy” towarzyszą nam *nota bene* do dziś – potęgując niechęć wielu krajów europejskich (i ich elektoratów) do przyjęcia europejskiej jednostki monetarnej². Podobnie silną i dalekosiężną wymowę mają obecne wydarzenia greckie (i to zarówno wobec państw członków strefy euro, jak i kandydatów do wspólnego obszaru walutowego – włącznie z Polską). Warto więc przyjrzeć się fundamentalnym powodom destabilizacji greckich finansów publicznych.

¹ Szerzej o tym wydarzeniu na internetowej witrynie BBC: *On This Day – UK Crashes out of ERM*, http://news.bbc.co.uk/onthisday/hi/dates/stories/september/16/newsid_2519000/2519013.stm [dostęp: 30 kwietnia 2010 r.].

² Na czele – rzecz jasna – ze społeczeństwem brytyjskim. Kwestia tzw. euroizacji (przyjęcia euro jako waluty narodowej) stanowiła istotny element niedawno zakończonej kampanii wyborczej w Wielkiej Brytanii; zob. materiał audiowizualny zawierający prezentacje kandydatów („Third Leaders Debate”), w którym lider Konserwatystów D. Cameron obiecuje (przywołując przykład Grecji), że po wygranej Torysów w wyborach powszechnych (6 maja br.), Wielka Brytania nie przystąpi nigdy do strefy euro: <http://www.youtube.com/watch?v=txUHxe4csbE> [dostęp: 30 kwietnia 2010 r.].

Wśród przyczyn greckiego kryzysu budżetowego wymienić można kilka zasadniczych czynników.

Nadmierne zadłużenie w stosunku do skali rozwoju gospodarczego

Zadłużenie sektora finansów publicznych stanowi obciążenie wobec rozwoju gospodarczego. Należy na samym wstępie zauważyć, że zadłużenie tego rodzaju musi zostać pokryte poprzez daniny płacone przez uczestników obrotu gospodarczego. Dokonywane jest to przez wzrost fiskalizmu: bieżący (w postaci podatków) lub przyszły (poprzez emisję instrumentów skarbowych, których przyszła spłata nastąpi także z obciążeń podatkowych). Co ciekawe – rosnącemu zadłużeniu Grecji towarzyszyło ponadprzeciętnie szybkie (na tle strefy euro) tempo rozwoju makroekonomicznego (np. mierzone dynamiką wzrostu produktu krajowego brutto, PKB)³. Wzrost wydatków na sektor publiczny przewyższał jednak swym tempem rozwój gospodarczy. Za 2009 r. Grecja miała (prócz Islandii, która otarła się o bankructwo podczas globalnego kryzysu finansowego lat 2007–2009 r.)⁴ jeden z najwyższych w krajach Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (ang. *Organisation for Economic Co-operation and Development*, OECD) wskaźników zadłużenia sektora publicznego w stosunku do PKB. Dodatkowo Grecja oskarżana była przez wielu obserwatorów – m.in. Komisję Europejską – o tzw. kreatywną rachunkowość makroekonomiczną w raportowaniu danych statystycznych. Proporcja zadłużenia do PKB mogła być więc niedoszacowywana, co zmusiło Grecję do licznych korekt raportowanych uprzednio danych statystycznych i podważyło zaufanie do instytucji tego kraju⁵. Na wykresie 1 ujęto zadłużenie greckiego sektora publicznego po tegorocznych zastrzeżeniach Komisji Europejskiej⁶.

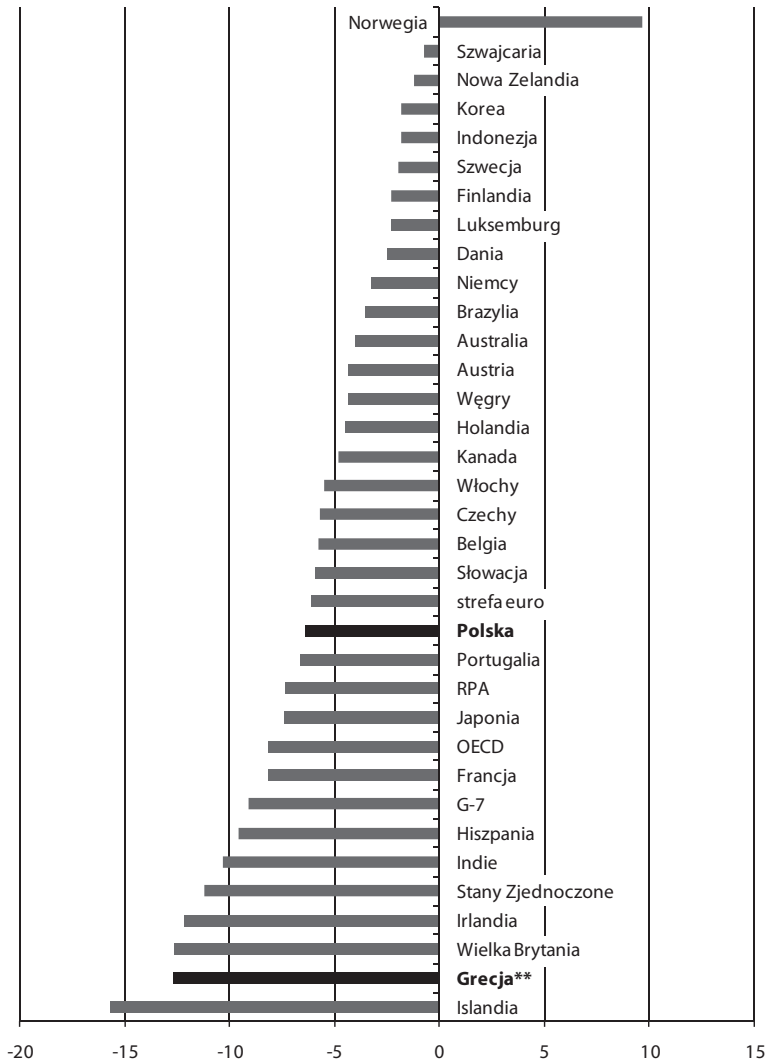
³ Por. D. Stamatelatos, *Greece at a Glance: Policies for a Sustainable Recovery*, Organisation for Economic Co-operation and Development, 2010, s. 1 i n.

⁴ Por. E. Pfanner, *Iceland is all but officially bankrupt*, The New York Times, online, <http://www.nytimes.com/2008/10/09/business/worldbusiness/09iht-icebank.4.16827672.html> [dostęp: 30 kwietnia 2010 r.].

⁵ Por. materiał pt. *Report on Greek Government and Debt Statistics*, Komisja Europejska, Bruksela, styczeń 2010 r.

⁶ Sama metodyka kalkulacji (deficytu) finansów publicznych w relacji do PKB wydaje się dyskusyjna. Deficyty pokrywane muszą być przecież z płynnych aktywów finansowych: zestawianie ich z miarą rozwoju gospodarczego (przy tym coraz powszechniej krytykowaną), jaką jest PKB, może budzić wątpliwości; por. J.E. Stiglitz, A. Sen, J.P. Fitoussi, *Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress*, Paryż 2009, s. 1–292. Zasadne byłoby np. przeniesienie wskaźników właściwych finansom przedsiębiorstwa (np. płynności) także do strefy makro, na co zwrócił uwagę w swym wystąpieniu G. Gołębiowski na konferencji Katedry Finansów Szkoły

Wykres 1. Deficyty netto sektora publicznego* jako procent PKB dla wybranych państw członkowskich OECD w 2009 r. (dane szacunkowe OECD)



* Uwzględniająca całkowitą sumę zadłużenia sektora publicznego (na szczeblu centralnym, lokalnym oraz ubezpieczeń społecznych). Szerzej w „EconomicsHelp” – *Understanding Government Debt Statistics*: <http://www.economicshelp.org/blog/uk-economy/understanding-government-debt-statistics/> [dostęp: 30 kwietnia 2010 r.].

** Wielkość dla Grecji po korekcie Komisji Europejskiej z 22 kwietnia 2010 r.

Źródło: na podstawie danych: J. Cukier, OECD Factblog: <https://community.oecd.org/community/factblog/blog/2010/03/23/deepening-debt> [dostęp: 30 kwietnia 2010 r.].

Korupcja, nieprzejrzystość, tzw. szara strefa i populizm ekonomiczny

Korupcja⁷ jest zaprzeczeniem liberalizmu i efektywności ekonomicznej, stanowi także jeden z istotnych elementów przestępczości gospodarczej. Nieprzejrzystość gospodarcza (kiedy to decyzje uczestników życia gospodarczego, na czele z administracją państwową, podejmowane są nie według kryteriów merytorycznych, ale na podstawie innych, często uznaniowych przesłanek) hamuje rozwój gospodarczy (m.in. przez nieefektywną alokację zasobów). Szara strefa (a więc – część życia gospodarczego niepodlegająca ewidencji statystycznej, tj. także podatkowej) wywiera demoralizujący wpływ na podatników, bowiem uczciwi obywatele oraz przedsiębiorstwa (tj. ci, którzy rzetelnie raportują skalę działalności gospodarczej) ponoszą ciężary fiskalne niewspółmiernie wysokie – kompensując zarazem nieujawnioną działalność gospodarczą (i ukrywane zobowiązania podatkowe) innych. Trudno o jednorodną definicję (a tym bardziej spójną kwantyfikację) populizmu ekonomicznego⁸, jednakże utożsamiany jest on często z demagogią i obejmuje działania mające na celu: *schlebianie masom dla korzyści politycznej jakiegoś stronnictwa przez przypisywanie im wrodzonej albo mistycznie objawionej orientacji w zawiłych zagadnieniach (ustrojowych, prawnych, czy ekonomicznych)*⁹. Wydaje się, iż Grecja stanowi przykład połączenia wymienionych tu postaw społecznych, co stanowi ciężar dla strony dochodowej (ograniczona baza podatkowa¹⁰), jak i wydatkowej

Główniej Handlowej pt. „Nowe wyzwania w zakresie ekonomii i polityki gospodarczej po kryzysie subprime”, Mikołajki, maj 2010 r.

⁷ *Wykorzystywanie funkcji publicznej dla osiągnięcia prywatnych korzyści* – definicja Transparency International, http://www.transparency.org/news_room/faq/corruption_faq [dostęp: 30 kwietnia 2010 r.]; por. definicje Lectric Law Library's Lexicon, <http://www.lectlaw.com/def/c314.htm>.

⁸ Ciekawą dyskusję na temat pojęcia populizmu zawarła w swym referacie O. Wysocka, *Populism in Poland*, 4th ECPR General Conference, Panel: The radical populist right in Eastern Europe, Pisa, 6–8 września 2008 r., s. 1–7.

⁹ *Słownik wyrazów obcych i zwrotów obcojęzycznych*, W. Kopaliński (red.), <http://www.slownik-online.pl/kopaliniski/9B94C9930B9FF7F8C12565800016CF79.php> [dostęp: 30 kwietnia 2010 r.]. Występowanie zjawisk populistycznych w Grecji można zauważyć na podstawie lektury kalendarium wydarzeń kryzysu (załącznik 1).

¹⁰ Baza podatkowa to: *szacunek wartości zbioru aktywów, inwestycji lub przepływów pieniężnych, jakie podlegają opodatkowaniu lub też szacunkowa wartość każdego z aktywów, jaki jest opodatkowany. Każdy z podatków odnosi się do poszczególnych rodzajów bazy podatkowej*, <http://www.investopedia.com/terms/t/taxbase.asp> [dostęp: 30 kwietnia 2010 r.].

(rozdęte świadczenia) budżetu. Dla syntetycznego ujęcia w tym kontekście warto posłużyć się dwoma rodzajami miar, które są opisane poniżej.

– *Wskaźnik postrzegania korupcji* (ang. *Corruption Perceptions Index*, CPI) jest kwantyfikacją postrzegania zjawisk korupcyjnych w sektorach publicznych 180 państw świata. CPI jest – według Transparency International (organizacji, która publikuje ten wskaźnik) „ankietą ankiet”, tj. zbiorem 13 składowych ocen eksperckich¹¹. CPI przyjmuje wartości w przedziale 0 (maksymalna percepcja korupcji) – 10 (minimalna percepcja korupcji). W objętym wskazaniem CPI okresie widać jest nie tylko bardzo słaby wynik Grecji (najniższy ze wszystkich sześciu krajów, w których przejrzystość życia gospodarczego jest, w porównaniach ogólnoeuropejskich, względnie niska), ale także regres wobec wyjściowego poziomu (za 2001 r.). Świadczy to o problemach z transparentnością życia gospodarczego, co zniechęca do postaw obywatelskich (przed wszystkim do uczciwości wobec administracji państwowej i fiskusa).

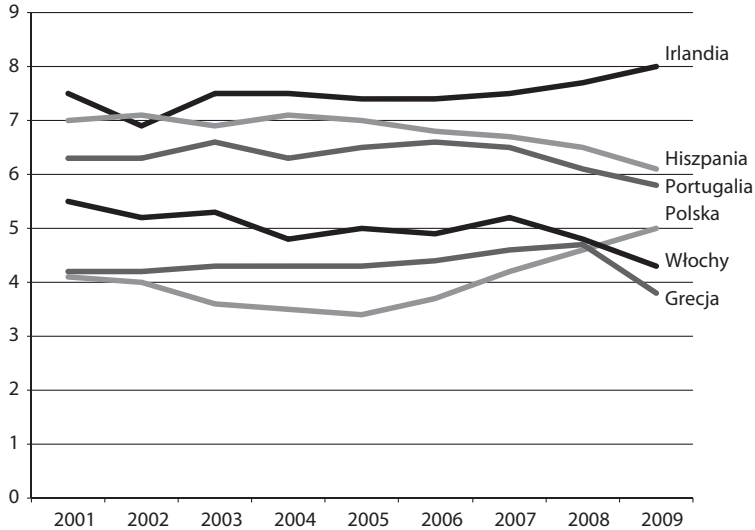
– *Szara strefa*. Mierzenie szarej strefy nie jest zadaniem prostym, co wynika z samego faktu zatajania przez uczestników życia gospodarczego swej działalności (m.in. w celu uniknięcia opodatkowania). Wszechstronną dyskusję na temat metodyki szacowania szarej strefy zawiera analiza Friedricha Schneidera¹² (Uniwersytet Johannesesa Keplera w Linzu), który uznawany jest za światowy autorytet w tej dziedzinie. Prezentuje on podział na dwie główne metody kwantyfikowania „gospodarki cienia”¹³ – bezpośrednią (polegającą na wrywkowej/ankietowej analizie skali nieewidencjonowania działalności ekonomicznej i przekładania wyników na całą gospodarkę) oraz pośrednią (gdzie badana jest korelacja bazy podatkowej z wielkościami makroekonomicznymi, szybkością obiegu pieniężnego, zużyciem surowców energetycznych itp.), przy czym obie z metod służyć mogą do konstrukcji zaawansowanych modeli ekonometrycznych. Według tych ocen Grecja charakteryzuje się bardzo wysokim udziałem nieraportowanej działalności ekonomicznej w całości gospodarki (25,0%). Wśród członków OECD tylko Polska (29,0%) zanotowała za 2009 r. większy od

¹¹ Szczegółowa metodyka wskaźnika za 2009 r. zob. http://www.transparency.org/content/download/47733/762810/CPI_2009_methodology_long_en.pdf [dostęp: 30 kwietnia 2010 r.].

¹² F. Schneider, *Size and Measurement of the Informal Economy in 110 Countries around the World*, referat: „Workshop of Australian National Tax Centre”, ANU, Canberra, Australia, 17 czerwca 2002 r., s. 1–50.

¹³ Analogicznie do anglojęzycznego *twilight economy*. Co ciekawe, problematyka ta doczekała się doniesień dziennikarskich uhonorowanych m.in. amerykańską Nagrodą Pulitzera, <http://www.pulitzer.org/archives/6252> [dostęp: 30 kwietnia 2010 r.].

Wykres 2. Wskaźnik postrzegania korupcji CPI wg Transparency International dla Portugalii, Włoch, Irlandii, Grecji, Hiszpanii oraz Polski w latach 2001–2009



Źródło: Transparency International, wskaźniki CPI za lata 2001–2009, http://www.transparency.org/policy_research/surveys_indices/cpi/2009 [dostęp: 30 kwietnia 2010 r.].

Grecji szacunkowy udział szarej strefy w gospodarce, co stanowić powinno materiał do pogłębionej dyskusji wśród polityków¹⁴. Nieewidencjonowanie i brak partycypacji szarej strefy w dochodach budżetowych skutkuje zarówno spadkiem bieżących wpływów budżetowych, nadmiernym opodatkowaniem pozostałych, uczciwych uczestników życia gospodarczego, jak i wieloma negatywnymi reperkusjami socjoekonomicznymi (np. brakiem szacunku do instytucji państwowych i państwa – *sensu largo*).

Niekonkurencyjność prowadzenia działalności gospodarczej

Aby osiągać sukces w postaci stabilizacji makroekonomicznej (włącznie z długoterminową równowagą budżetową), dany system gospodarczy powinien stwarzać szansę liberalnego prowadzenia działalności gospodarczej, gdzie państwo – poprzez funkcjonowanie swoich instytucji – jest sprzymierzeńcem przedsiębiorców, nie zaś ich adwersarzem. Wygodnym

¹⁴ P. Wiśniewski, *Kryzys w strefie euro*, „INFOS. Zagadnienia społeczno-gospodarcze” 2010, nr 7(77), s. 3.

i wszechstronnym odniesieniem do warunków prowadzenia działalności ekonomicznej w danym kraju są raporty Doing Business (Grupy Banku Światowego), które prezentują syntetyczny wynik swobody prowadzenia biznesu na podstawie 10 czynników¹⁵, tj.:

- A: rozpoczynanie działalności gospodarczej,
- B: uzyskiwanie pozwoleń na budowę,
- C: zatrudnianie pracowników,
- D: rejestracja nieruchomości,
- E: uzyskiwanie kredytów,
- F: ochrona inwestorów,
- G: płacenie podatków,
- H: handel zagraniczny,
- I: skuteczność umów,
- J: zamykanie działalności gospodarczej.

Z tabeli 1 wynika, że Grecja zanotowała w okresie: czerwiec 2008 r.–maj 2009 r. wynik najgorszy spośród państw OECD objętych badaniem. Szczególnie niskie noty przypadły Grecji w kategoriach: rozpoczynanie działalności gospodarczej, ochrona inwestorów, swoboda w obrocie handlowym z zagranicą, a także skuteczność egzekwowania umów. Jedynym jaśniejszym punktem w odniesieniu do Grecji jest w tym rankingu łatwość uzyskiwania pozwoleń na budowę, jednakże po zakończeniu budów znów pojawiają się ograniczenia biurokratyczne (rejestracja nieruchomości, a także mozolne i nieprzejrzyste rozliczenie podatkowe). W tak opisanym otoczeniu trudno jest prowadzić skuteczną, społecznie pożyteczną i sprawnie zasilającą budżet działalność ekonomiczną.

Wydarzenia bieżące

Najistotniejszym, a zarazem najgroźniejszym w skutkach wyrazem greckich trudności budżetowych w ostatnim czasie było szybkie powiększanie się dochodowości (tj. oprocentowania) greckich obligacji skarbowych, które stanowią narzędzie refinansowania deficytu budżetowego. Wyższe oprocentowanie przekłada się bezpośrednio na większe koszty obsługi greckiego zadłużenia publicznego, co – w skrajnym przypadku – może doprowadzić do trwałej destabilizacji finansów publicznych i zagrożenia wykluczeniem

¹⁵ Ich szczegółowa metodyka dostępna jest na witrynie rankingów Doing Business, <http://www.doingbusiness.org/MethodologySurveys/MethodologyNote.aspx> [dostęp: 30 kwietnia 2010 r.].

Tabela 1. Ranking Doing Business (ogólny oraz cząstkowy*) za okres czerwiec 2008 r. – maj 2009 r. dla wybranych krajów OECD

Państwo	Ranking ogólny	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
Nowa Zelandia	1	1	1	4	1	2	1	2	15	9	14
USA	2	4	8	1	4	2	2	15	10	7	12
Wielka Brytania	3	6	3	9	8	1	5	5	8	15	8
Dania	4	8	2	3	14	5	9	3	2	17	6
Irlandia	5	5	10	8	22	5	2	1	12	20	5
Kanada	6	2	9	6	12	13	2	8	18	23	3
Australia	7	3	21	1	11	2	11	12	16	12	11
Norwegia	8	12	22	18	2	17	8	6	5	3	2
Islandia	9	11	11	12	5	13	15	9	26	2	13
Japonia	10	23	14	10	17	5	6	26	9	13	1
Finlandia	11	9	16	21	9	13	11	16	1	7	4
Szwecja	12	14	6	19	7	23	11	11	3	21	15
Korea Płd.	13	15	7	23	21	5	15	13	4	4	10
Szwajcaria	14	19	12	5	6	5	27	7	19	18	21
Belgia	15	10	15	11	28	17	6	18	21	14	7
Niemcy	16	22	5	26	18	5	18	16	7	6	20
Austria	17	26	19	13	13	5	25	22	13	10	17
Holandia	18	18	26	20	10	17	21	10	6	19	9
Francja	19	7	4	24	27	17	15	14	14	5	23
Słowacja	20	17	20	16	3	5	21	23	28	24	22
Węgry	21	13	25	15	19	13	23	25	25	11	26
Portugalia	22	16	27	28	16	24	10	21	11	16	18
Hiszpania	23	28	18	25	15	17	18	20	24	22	16
Luksemburg	24	20	13	27	26	27	23	4	17	1	25
Polska	25	25	28	15	23	6	10	28	20	25	27
Rep. Czeska	26	24	23	7	20	17	18	24	23	26	28
Włochy	27	21	24	17	24	24	11	27	22	28	19
Grecja	28	27	17	22	25	24	26	19	27	27	24

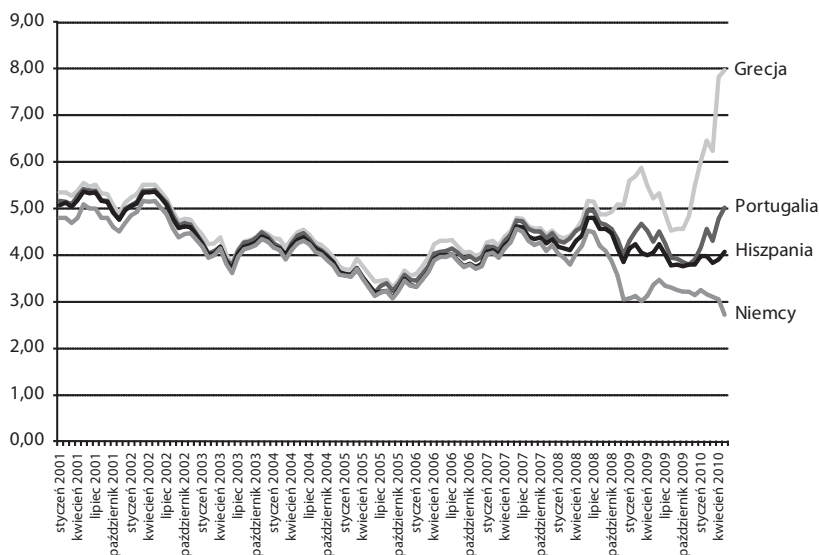
* Szczegółowy opis znajduje się na s. 174.

Źródło: Doing Business, <http://www.doingbusiness.org/economyrankings/?regionid=5> [dostęp: 30 kwietnia 2010 r.].

Grecji ze wspólnego obszaru walutowego. Wykres 3 przedstawia rosnące problemy z plasowaniem greckich obligacji (10-letnich) w ostatnim czasie. Widoczne jest rozwarstwienie dochodowości (rosnące *spreads*) obligacji krajów przeżywających napięcia gospodarcze (m.in. Grecji, Portugalii i Hiszpanii) wobec oprocentowania papierów skarbowych krajów stabilniejszych (np. Niemiec) w czasie ostatniego kryzysu ekonomicznego. Od końca 2009 r. skokowo rosło oprocentowanie greckich „10-latek”, oddalając się od wyceny instrumentów skarbowych grupy państw strefy euro po-

strzeganych jako stabilne. Eskalacja trudności z plasowaniem (a co za tym idzie – rosnącymi kosztami) greckich obligacji nastąpiła na wiosnę 2010 r.

Wykres 3. Roczne oprocentowanie długoterminowych* instrumentów dłużnych skarbu państwa wybranych członków strefy euro w okresie styczeń 2001 r. – maj 2010 r.**



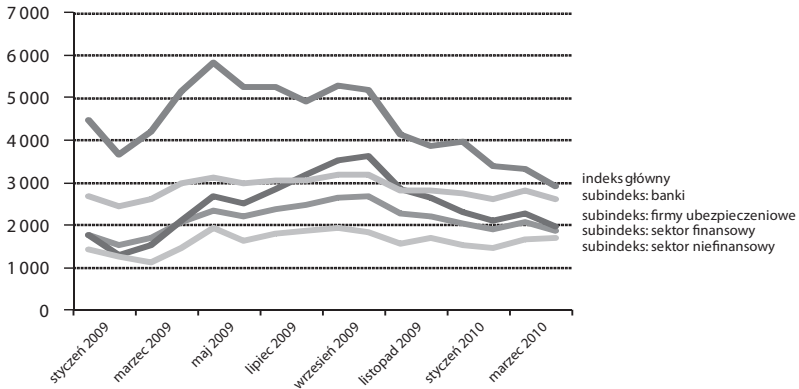
* Przyjmuje się dla uproszczenia, że są to dziesięcioletnie obligacje skarbowe.

** Grecja dołączyła do strefy euro 1 stycznia 2001 r.; wcześniej posługiwała się walutą narodową, tj. drachmą.

Źródło: dane statystyczne OECD, <http://stats.oecd.org/index.aspx> [dostęp: 15 czerwca 2010 r.] oraz dane Europejskiego Banku Centralnego (EBC), <http://www.ecb.eu/stats/money/long/html/index.en.html> [dostęp: 15 czerwca 2010 r.].

Pomimo pewnej przeceny akcji w (objętych danymi statystycznymi) pierwszych miesiącach 2010 r., na ateńskim parkiecie nie widać było drastycznych spadków indeksów giełdowych. Największa zmienność, co specjalnie nie dziwi w kontekście analizowanych zjawisk, dotyczyła walorów sektora finansowego (poza ubezpieczeniowym). Względna niewrażliwość na negatywne informacje dotyczące makroekonomicznych podstaw greckiej gospodarki wykazywały przedsiębiorstwa niefinansowe (por. wykres 4). Znaczniejsze spadki na giełdzie ateńskiej odnotowane zostały w najgorętszym okresie zawirowań związanych z refinansowaniem greckiego deficytu budżetowego, co ujęto w kalendarium greckiego kryzysu (por. załącznik 1).

Wykres 4. Indeksy giełdy ateńskiej (główny, banków, firm ubezpieczeniowych, sektora finansowego i niefinansowego) w okresie styczeń 2009 r. – kwiecień 2010 r.



Źródło: informacje statystyczne z Banku Grecji, http://www.bankofgreece.gr/BogDocuments/En/Athens_stock_market_indices.xls [dostęp: 15 czerwca 2010 r.].

Wnioski i znaczenie dla Polski

Grecki kryzys i problemy pozostałych krajów grupy PIIGS powinny skłonić do licznych i pogłębionych refleksji, zarówno w samej strefie euro, jak i wśród krajów aspirujących do tego elitarnego, acz wymagającego grona. Wnioski, jakie nasuwają się w tym kontekście, można zebrać w pięć kategorii opisanych poniżej.

– Konieczność restrukturyzacji zadłużenia Grecji. Ewidentne jest, że (przy licznych i kategoriowych zastrzeżeniach wynikających z konieczności równoległego wdrożenia reform gospodarczych w Grecji, a także w innych krajach PIIGS) nieodzowną stanie się restrukturyzacja części zadłużenia zagranicznego. Zabieg ten, ze względu na implikacje polityczne zarówno po stronie wierzycieli (m.in. Niemiec), jak i samego społeczeństwa greckiego (protesty społeczne przeciwko planom oszczędności) nie będzie łatwy, choć nie ma alternatywy. Analogiczna wydaje się tu sytuacja Polski po okresie gospodarki centralnie sterowanej, kiedy skuteczne reformy wolnorynkowe uwarunkowane były oddłużeniem (pod egidą Klubów – Londyńskiego i Paryskiego¹⁶).

¹⁶ Opis działalności obu instytucji (m.in. w kontekście Polski) zob. na witrynie internetowej Międzynarodowego Funduszu Walutowego, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/groups.htm> [dostęp: 24 maja 2010 r.].

Kluczem będzie tu odnalezienie punktu, w jakim sektor greckich finansów publicznych zdolny będzie do powrotu na ścieżkę stabilizacji i wspierania podstaw rozwoju makroekonomicznego¹⁷.

– Waluta narodowa jest użytecznym stabilizatorem równowagi ekonomicznej dla krajów reformujących swe systemy gospodarcze (ang. *transition economies*). Brak harmonizacji po stronie fiskalnej, nierównomierne tempo wzrostu gospodarczego, narodowa suwerenność w polityce gospodarczej (prócz decyzyjnej elastyczności dająca także pole do nadużyć i populizmu) w połączeniu z unifikacją monetarną tworzą zagrożenia, którym trudno sprostać w ramach jednolitego obszaru walutowego. Nie jest bowiem możliwe elastyczne dostosowywanie mechanizmów polityki monetarnej (m.in. stopy procentowej oraz poziomu kursu) do warunków (często odmiennych) poszczególnych krajów. Warto nadmienić, że perspektywa ewentualnego odejścia od euro i przyjęcia (powtórnie) waluty narodowej postrzegana mogłaby być nie tylko jako fiasko polityki gospodarczej danego kraju, ale też początek dezintegracji całej strefy. Euroizacja jest więc niełatwym wyborem, z którego trudno się wycofać.

– Przyjęcie nowych członków do strefy euro poprzedzone musi więc być kompleksową i bardzo wnikliwą analizą ich fundamentów i perspektyw gospodarczych, a także oceną przejrzystości ich raportowania makroekonomicznego i poziomu konkurencyjności (także mikroekonomicznej). Nie ma żadnego powodu, aby do strefy euro przyjmować członków stanowiących *a priori* czynnik destabilizujący (*de facto* niegotowych do członkostwa¹⁸). W gronie obecnych krajów tego gremium już teraz widać konsensus co do zaostrzenia wymogów przyjmowania przyszłych kandydatów. Szanse przyjęcia Polski do europejskiego obszaru walutowego uwarunkowane są dogłębną analizą stanu przygotowań do eurokonwergencji, a także implikacji obecnego kryzysu greckiego (i trudności pozostałych krajów PIIGS). Na razie Polska nie spełnia dwóch kryteriów nominalnych konwergencji z euro¹⁹.

¹⁷ Szerzej na ten temat zob. M. Mackiewicz, *Metody weryfikacji stabilności fiskalnej – porównanie własności*, „Bank i Kredyt” 2010, nr 2(40), s. 87–110.

¹⁸ Nie jest tajemnicą, że podczas przyjmowania Grecji do strefy euro wielu obserwatorów kwestionowało przygotowanie tego kraju do warunków członkostwa, zob. <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/1095783.stm> [dostęp: 30 kwietnia 2010 r.].

¹⁹ Z nominalnych wymogów eurokonwergencji Polska nie wypełnia obecnie kryteriów: kursu walutowego (przynależności do European Rate Mechanism, ERM II) oraz fiskalnego (w świetle nałożenia na Polskę „procedury nadmiernego deficytu”). Co ciekawe – aktualne dane ankietowe wśród analityków wskazują na oczekiwania (mediana wyników) przyjęcia przez Polskę euro w 2015 r. Rynki (terminowe) instrumentów pochodnych dyskontują fakt akcesji Polski do strefy euro w latach 2019–2020; zob. A. To-

– Polska powinna – w długim okresie – wstąpić do strefy euro. Wymagać to będzie jednakże kontynuacji reform gospodarczych. Prócz ścisłych powiązań naszego kraju z członkami strefy euro²⁰, które pozostają faktem, istotne są także aspekty strategiczne, socjologiczne i społeczne (bezpieczeństwo narodowe, siła i zaufanie do dotychczasowej waluty itp.). Komplet tych czynników przemawia za polską akcesją do strefy euro, nietrudno jednakże dostrzec podobieństwa z zagrożonymi obecnie krajami strefy (na czele z Grecją): m.in. rosnący udział sztywnych wydatków budżetowych – powodujących obciążenie wzrostu gospodarczego, korupcja i nieprzejrzystość wielu dziedzin życia gospodarczego, niewydolna i zbiurokratyzowana administracja, a także pokaźna ekonomiczna szara strefa. Obszary te wymagają pilnych i skutecznych reform.

– Czas wstąpienia Polski do strefy euro podyktowany musi być zarówno postępem w reformowaniu sfer gospodarki, które tego ewidentnie wymagają, jak i perspektywą koniunktury na rynkach międzynarodowych. Ze względu na „sztywność” mechanizmu eurokonwergencji (wspomnianego ERM), warto dołączyć do wspólnego obszaru walutowego w czasie względnie stabilnej ekspansji gospodarczej członków strefy (obniża to ryzyko napięć makroekonomicznych i walutowych).

Co znamienne, trudno obecnie odnaleźć w polskiej rzeczywistości polityczno-gospodarczej kompleksowe odniesienie do skutków kryzysu greckiego w kontekście planów przystąpienia Polski do europejskiego obszaru walutowego. Praktyczną i bezpośrednią implikacją bieżących słabości wspólnej europejskiej waluty jest odłożenie planów polskiej eurokonwergencji do bliżej nieokreślonego terminu, co (po części) można wytłumaczyć czynnikami politycznymi (reperkusje katastrofy pod Smoleńskiem, reorientacja sceny politycznej w okresie przedwyborczym itp.).

Należy mieć nadzieję, że niebawem możliwa będzie pogłębiona dyskusja zarówno na temat nominalnych wymogów przystąpienia do strefy euro (z których dwa wciąż pozostają niespełnione), jak i szerszego spojrzenia na warunki prowadzenia w Polsce działalności gospodarczej, a także efektywności aparatu państwowego (m.in. poszczególnych jego instytucji). Uwolnienie rodzimej gospodarki od biurokratycznych obciążeń krępujących

rój [w:] Ministerstwo Finansów – Departament Polityki Finansowej, Analiz i Statystyki, Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską, „Monitor konwergencji nominalnej w UE 27” 2010, nr 6, s. 1–8.

²⁰ Stanowią one zasadnicze kryterium połączenia się dwóch obszarów monetarnych w jeden (zgodnie z powszechnie znaną teorią Optymalnego Obszaru Walutowego), zob. R.A. Mundell, *A Theory of Optimum Currency Areas*, *The American Economic Review*, Vol. 51, No. 4, Pittsburgh, PA, USA, 1961, s. 657–665.

przedsiębiorczość, przy obniżeniu ryzyka podejmowania innowacji, stworzy szansę na zrównoważony rozwój ekonomiczny i w znacznym stopniu uchroni Polskę od destabilizacji spowodowanej spekulacyjnymi ruchami międzynarodowego kapitału.

Bibliografia

- M. Mackiewicz, *Metody weryfikacji stabilności fiskalnej – porównanie własności*, „Bank i Kredyt” 2010, nr 2(40).
- R.A. Mundell, A Theory of Optimum Currency Areas, *The American Economic Review*, Vol. 51, No. 4, Pittsburgh, PA, USA, 1961, s. 657–665.
- D. Stamatelatos, *Greece at a Glance: Policies for a Sustainable Recovery*, Organisation for Economic Co-operation and Development, 2010.
- J.E. Stiglitz, A. Sen, J.P. Fitoussi, *Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress*, Paryż 2009.
- A. Torój [w:] Ministerstwo Finansów, Departament Polityki Finansowej, Analiz i Statystyki, Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską, „Monitor konwergencji nominalnej do UE 27” 2010, nr 6.
- P. Wiśniewski, *Kryzys w strefie euro*, „INFOS. Zagadnienia społeczno-gospodarcze” 2010, nr 7(77).
- G. Gołębiowski, wystąpienie na konferencji Katedry Finansów Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie pt. „Nowe wyzwania w zakresie ekonomii i polityki gospodarczej po kryzysie *subprime*”; Mikołajki, maj 2010 r.
- O. Wysocka, „Populism in Poland”, 4th ECPR General Conference, Panel: The radical populist right in Eastern Europe, Pisa, 6–8 września 2008 r.
- Archiwum dzieł uhonorowanych amerykańską Nagrodą Pulitzera, <http://www.pulitzer.org/archives/6252>.
- Bank Grecji (podstawowe dane statystyczne), http://www.bankofgreece.gr/BogDocumentEn/Athens_stock_market_indices.xls.
- Baza podatkowa (definicja), <http://www.investopedia.com/terms/t/taxbase.asp>.
- BBC – raport nt. przyjęcia Grecji do strefy euro, <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/1095783.stm>.
- Corruption Perceptions Index (CPI), szczegółowa metodyka wskaźnika za 2009 r., http://www.transparency.org/content/download/47733/762810/CPI_2009_methodology_long_en.pdf.
- J. Cukier, OECD Factblog, <https://community.oecd.org/community/factblog/blog/2010/03/23/deepening-debt>.

- Doing Business – ranking (dla państw członkowskich OECD) za okres: czerwiec 2008 – maj 2009 r., <http://www.doingbusiness.org/economyrankings/?regionid=5>.
- Doing Business, szczegółowa metodyka rankingów, <http://www.doingbusiness.org/MethodologySurveys/MethodologyNote.aspx>.
- EconomicsHelp – Understanding Government Debt Statistics, <http://www.economicshelp.org/blog/uk-economy/understanding-government-debt-statistics/>.
- Financial Times Lexicon (online), <http://lexicon.ft.com/term.asp?t=basis-point>.
- Internetowa witryna BBC, On This Day – UK Crashes out of ERM, http://news.bbc.co.uk/onthisday/hi/dates/stories/september/16/newsid_2519000/2519013.stm.
- W. Kopaliński, *Słownik wyrazów obcych i zwrotów obcojęzycznych*, <http://www.slownik-online.pl/kopalinski/9B94C9930B9FF7F8C12565800016CF79.php>.
- Ktimatoemporiki Crete, <http://www.ktimatoemporiki.gr/content.php?id=116#PropertyTaxationGeneral>.
- Lectric Law Library's Lexicon, <http://www.lectlaw.com/def/c314.htm>.
- Materiał audiowizualny zawierający prezentacje kandydatów w wyborach w Wielkiej Brytanii („Third Leaders Debate”), <http://www.youtube.com/watch?v=txUHXe4csbE>.
- Międzynarodowy Fundusz Walutowy, oficjalna witryna internetowa – opis organizacji międzynarodowych, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/groups.htm>.
- OECD (dane statystyczne), <http://stats.oecd.org/index.aspx>.
- Europejski Bank Centralny, dane statystyczne, <http://www.ecb.eu/stats/money/long/html/index.en.html>.
- E. Pfanner, Iceland is all but officially bankrupt, *The New York Times* (online), <http://www.nytimes.com/2008/10/09/business/worldbusiness/09iht-icebank.4.16827672.html>.
- Report on Greek Government and Debt Statistics*, Komisja Europejska, Bruksela, styczeń 2010 r.
- F. Schneider, Size and Measurement of the Informal Economy in 110 Countries around the World, referat: Workshop of Australian National Tax Centre, ANU, Canberra, Australia, 17 czerwca 2002 r., s. 1–50.
- Słownik Banku Światowego, <http://www.worldbank.org/depweb/english/beyond/global/glossary.html>.
- Transparency International, <http://www.transparency.org>.

Załącznik 1. Rozwój greckiego kryzysu budżetowego (kalendarium w okresie: grudzień 2009 r. – kwiecień 2010 r.)

Data	Wydarzenie
(1) 8 grudnia 2009 r.	Rating zadłużenia greckiego obniżony zostaje do najgorszego poziomu w całej strefie euro (w ślad za rosnącymi obawami o stan greckich finansów publicznych). Agencja Fitch redukuje rating greckiego długu do BBB (wystawiając mu zarazem perspektywę negatywną). Po raz pierwszy od 10 lat czołowa agencja ratingowa wystawia Grecji ocenę poniżej A (poziomu bezpiecznego). Presja na wyprzedzących greckich akcji i instrumentów dłużnych zaczyna odzwierciedlać wątpliwości co do politycznej woli ograniczania deficytu budżetowego.
(2) 14 grudnia 2009 r.	Premier George Papandreu przedstawia plan cięć budżetowych i odzyskania zaufania międzynarodowych inwestorów, a także partnerów z Unii Europejskiej. Wśród zapowiadanych kroków jest walka z korupcją i ograniczenie wydatków publicznych. Premier ogłasza także wprowadzenie 90% podatku od nagród wypłacanych menedżerom prywatnych banków, zakaz wypłacania nagród menedżerom firm państwowych, a także 10% obniżkę uposażeń pracowników administracji publicznej.
(3) 15 grudnia 2009 r.	Ponowny wstrząs na greckich rynkach kredytowych – międzynarodowi analitycy wyrażają sceptycyzm co do planów ograniczenia greckiego deficytu budżetowego. Greckie związki zawodowe grożą 24-godzinnym strajkiem ostrzegawczym – stawiając pod znakiem zapytania realizację reform, których wdrożenie mogłyby ustabilizować rynki finansowe.
(4) 11 stycznia 2010 r.	Międzynarodowy Fundusz Walutowy ogłasza wysłanie misji specjalnej do Grecji. Misja ma doradzać w reformie systemu emerytalnego, zasad polityki fiskalnej, ścisłości podatków i kontroli budżetowej, jednakże nie ma mieć udziału w całościowym projektowaniu i wdrażaniu greckiego programu konsolidacji finansów publicznych.
(5) 13 stycznia 2010 r.	Grecja zostaje potępiona przez Komisję Europejską za falszerstwa w publikacjach dotyczących stanu finansów publicznych, jak (uwarunkowane politycznie) manipulacje w kompletowaniu informacji statystycznych. W swej krytyce Komisja stwierdza, że faktyczny grecki deficyt budżetowy i dług publiczny mogą być znacznie wyższe od stanu przedstawionego przez rząd tego kraju w październiku 2009 r. (kiedy to deficyt budżetowy miał odpowiadać 12,5% PKB, tj. znacznie wyżej od 3,7% prognozowanych jeszcze w kwietniu 2009 r.). Grecja decyduje się również skorygować (ex post) deficyt budżetowy za 2008 r. z 5,0% do 7,7%.
(6) 14 stycznia 2010 r.	Grecja ogłasza ambitny, trzyletni program stabilizacji budżetowej. Zasadniczymi elementami programu jest ograniczenie deficytu budżetowego z 12,7% do 2,8% PKB do końca 2012 r. Zapowiedzi te spotykają się jednak z chłodnym odbiorem międzynarodowych rynków finansowych, które nie wierzą w realność tak nakreślonych zamierzeń.
(7) 25 stycznia 2010 r.	Obawy o kondycję greckiego systemu finansowego opadają; pierwszy w 2010 r. pretarg obligacji skarbowych tego kraju cieszy się dużym zainteresowaniem. Inwestorzy składają zapisy na 20 mld euro obligacji greckich (czterokrotna nadsubskrypcja). Uspokojenie rynków przekłada się nie tylko na zawężenie różnicy pomiędzy dochodowością papierów dłużnych Grecji i Niemiec, ale także lepsze postrzeganie długu pozostałych krajów grupy PIIGS (tj. Portugalii, Włoch, Irlandii i Hiszpanii), których dotyczą problemy z równowagą budżetową.
(8) 28 stycznia 2010 r.	Inwestorzy żądają najwyższego oprocentowania od greckich obligacji od czasu utworzenia strefy euro. Powodem jest skandal związany z rzekomą ofertą greckich instrumentów dłużnych wobec Chin, której obsługi dokonać miał amerykański bank Goldman Sachs . Problemem są tu powszechnie wyrażane opinie, że Chiny nie będą zainteresowane nabywaniem dalszych transz greckiego długu, co może postawić pod znakiem zapytania możliwość refinansowania greckiego deficytu.

(9) 11 lutego 2010 r.	Liderzy państw członków strefy euro obiecują przyjąć w sukurs Grecji, jeśli ograniczy ona deficyt budżetowy, wskazując zarazem, iż – jeśli zajdzie taka potrzeba – podejmą zdecydowane i skoordynowane działania w celu stabilizacji wspólnego obszaru walutowego.
(10) 25 lutego 2010 r.	Światowe rynki kapitałowe z szokiem odbierają informację agencji Moody's o możliwym skokowym obniżeniu ratingu długoterminowego Grecji, co nastąpiło po podobnej zapowiedzi ze strony agencji Standard&Poor's i pozbawiło złudzeń obserwatorów liczących na szybką stabilizację greckiego systemu finansowego (w ślad za nowymi inicjatywami mającymi na celu dalsze ograniczenie deficytu budżetowego).
(11) 4 marca 2010 r.	Grecji udaje się zyskać zaufanie inwestorów międzynarodowych: dokonują oni masowych zakupów greckich obligacji na kolejnym przetargu . Udaje się bowiem sprzedać 10-cioletnie papiery skarbowe o wartości 5 mld euro (przy trzykrotnej nadsubkrypcji). Następuje to jednak za cenę jednej z najwyższych historycznych dochodowości na tych papierach od momentu wstąpienia Grecji do strefy euro w 2001 r.
(12) 12 kwietnia 2010 r.	Członkowie strefy euro zobowiązują się do pomocy finansowej Grecji na maksymalną sumę 30 mld euro . Środki te – uzgodnione na telekonferencji ministrów finansów wspólnego obszaru walutowego – mają być powiększone o dodatkową pomoc MFW w wysokości 15 mld euro . Ceną, jaką Grecja ma zapłacić za międzynarodową pomoc, jest dochodowość około 5% (w skali rocznej) za trzyletni kredyt pomocowy. Jest to wyżej niż standardowe oprocentowanie stosowane przez MFW, jednakże mniej niż bieżąca wycena greckiego długu na rynkach światowych.
(13) 13 kwietnia 2010 r.	Wzmożony popyt na krótkoterminowe greckie papiery skarbowe pozwala uplasować więcej zadłużenia niż oczekiwano, jednakże przy dość wysokim oprocentowaniu. Stanowi to wyraz sceptycyzmu inwestorów międzynarodowych co do skuteczności międzynarodowej pomocy zapowiedzianej dla tego kraju. Grecji udało się uplasować sześciomiesięczne i roczne instrumenty skarbowe o wartości 1,56 mld euro (planowano sprzedaż 1,2 mld euro).
(14) 20 kwietnia 2010 r.	Stopa bezrobocia w Grecji osiąga sześćioletnie, historyczne maksimum (tj. 11,3% za styczeń br.), co poprzedza oczekiwane spotkanie dotyczące pomocy ze strony UE oraz MFW. Dochodowość 10-letnich obligacji greckich wzrasta (o 36,2 punkty bazowe*) do rekordowego poziomu 7,84%, wyznaczając bezprecedensowo wysoki spread (473 punkty bazowe) w stosunku do odpowiednich obligacji niemieckich.
(15) 22 kwietnia 2010 r.	Eurostat podaje, że deficyt budżetowy Grecji osiągnął w 2009 r. 13,6% PKB tego kraju, co stanowi korektę wobec wcześniejszych szacunków (12,9% PKB). Informacja ta zbiega się z 24-godzinnym strajkiem greckich urzędników państwowych i marszem protestacyjnym w centrum Aten przeciwko planom reform państwowego systemu emerytalnego (w ramach projektu odnośnej ustawy). Agencja Moody's obniża (po raz drugi w tym roku) rating Grecji (tym razem do poziomu „A3”). Roczne oprocentowanie greckich „dziesięciolatek” osiąga 8,8, a greckie „dwulatki” oprocentowane są na rekordowym poziomie 10,1 (najwyżej od 1998 r.).
(16) 23 kwietnia 2010 r.	Grecja, decyzją premiera Papandreou, postanawia skorzystać z pakietu pomocowego w wysokości 30 mld euro zaoferowanego przez UE. Dochodowość długoterminowych instrumentów dłużnych greckiego skarbu państwa nieco obniża się, lecz pozostaje na poziomie poprzedniego przetargu tych walorów. Co prawda, grecka „dziesięciolatka” notuje roczne oprocentowanie około 8,65 (spadek o 27 pkt bazowych), to dochodowość papierów dwuletnich wzrasta o 40 pkt bazowych (do 10,23%).
(17) 26 kwietnia 2010 r.	Dochodowość greckich obligacji skarbowych osiąga bezprecedensowo poziomy – odzwierciedlając obawy inwestorów międzynarodowych co do skuteczności pomocy dla Grecji. Wolfgang Schäuble (niemiecki minister finansów) apeluje do Niemców, aby udzielić Grecji szybkiej i definitywnej pomocy w celu uchronienia całej strefy euro przed destabilizacją. Widoczne są oznaki transmisji kryzysu greckiego na inne zagrożone kraje europejskie (np. oprocentowanie 10-letnich obligacji Portugalii wzrasta 20 pkt bazowych do 5,13, tj. rekordowego poziomu od czasu akcesji tego kraju do strefy euro na początku 1999 r.).

(18) 27 kwietnia 2010 r.	Agencja Standard&Poor's podejmuje decyzję o obniżeniu ratingu długu Grecji do poziomu tzw. obligacji śmieciowych (tj. nieinwestycyjnego, ang. pot. <i>junk</i>). W uzasadnieniu tego kroku Standard&Poor's oznajmia, że niestabilność finansów publicznych oraz negatywne perspektywy ekonomiczne Grecji uzasadniają drastyczną obniżkę długoterminowego ratingu (do „BB+”). Zła percepcja podstaw makroekonomicznych dotyka także banki komercyjne tego kraju, których ratingi obniżone zostają do statusu „śmieciowego”. Towarzyszy temu paniczna wyprzedaż greckich obligacji i akcji na tamtejszej giełdzie. Rating długoterminowy Portugalii także ulega redukcji (o dwie kategorie, do „A-”), stanowiąc wyraz pogorszenia percepcji wydolności finansowej tego kraju, a także negatywny odbiór perspektyw całej grupy PIIGS.
(19) 28 kwietnia 2010 r.	Problemy Grecji chwiałą światowymi rynkami finansowymi. W pewnym momencie grecka „ dziesięciolatka ” osiąga roczne oprocentowanie rzędu 12,5 (aby potem spaść o 57 pkt bazowych, a następnie ponownie wzrosnąć). Kryzys grecki rozprzestrzenił się na inne państwa europejskie: rating Hiszpanii zredukowany zostaje przez Standard&Poor's do „AA”. Grecki regulator sektora usług finansowych wprowadza administracyjny zakaz tzw. krótkiej sprzedaży akcji na giełdzie ateńskiej do 28 czerwca br. (w odpowiedzi na krach). Parlament niemiecki szacuje, że Grecja potrzebować będzie pomocy w wysokości 100–120 mld euro w ciągu najbliższych trzech lat (obecnie oferowany pakiet pomocowy zamyka się kwotą 45 mld euro).
(21) 29 kwietnia 2010 r.	Komisja Europejska oznajmia, że wieloletni, ratunkowy pakiet pomocy kredytowej dla Grecji (ze strony UE i MFW) sfinalizowany zostanie „w ciągu kilku dni”. Włochom udaje się sprzedać dwie transze obligacji skarbowych, uspokajając rynki finansowe, które zaczęły obawiać się dalszego „rozlewania się” kryzysu na świat. Opozycyjni socjaldemokraci w Niemczech popierają specjalną ścieżkę parlamentarną w celu przyznania Grecji wielomiliardowej pomocy, co stwarza szansę na szybką procedurę legislacyjną.
(22) 30 kwietnia 2010 r.	Według informacji medialnych Grecji udało się uzgodnić składniki 24 mld euro oszczędności budżetowych (m.in. w postaci trzyletniego zamrożenia płac w sektorze budżetowym) jako warunek pomocy UE i MFW dla tego kraju. Ustalenia z przedstawicielami UE, MFW i EBC mają stać się przedmiotem debaty parlamentarnej w Grecji w najbliższym tygodniu.
(23) 2 maja 2010 r.	2 maja 2010 r. ministrowie finansów strefy euro przyjmują pakiet 110 mld euro kredytów pomocowych dla Grecji, aby zapobiec załamaniu finansów publicznych tego kraju, a także rozprzestrzenieniu się destabilizacji ekonomicznej na inne, zagrożone państwa (m.in. Hiszpanię i Portugalię). Z tej sumy członkowie samej strefy euro wyasygnować mają 80 mld euro. Pakiet ratunkowy dla Grecji uwarunkowany jest wdrażaniem programu oszczędnościowego, do jakiego zobowiązał się ten kraj, którego elementy, to m.in. obniżenie greckiego deficytu budżetowego do poniżej 3% do 2010 r., a dług publiczny do około 140% PKB.
(24) 3 maja 2010 r.	Europejski Bank Centralny decyduje się na zawieszenie wymogu minimalnego ratingu kredytowego wobec greckich papierów rządowych przy operacjach otwartego rynku EBC. Stwarza to możliwość obrotu instrumentami greckiego długu publicznego nawet przy negatywnej ocenie agencji ratingowych co do pakietu ratunkowego dla Grecji. Inwestorzy wciąż obawiają się jednak przeniesienia impulsów kryzysu na Hiszpanię i Portugalię. Prowadzi to do dalszej „erozji” euro do dolara USA, pomimo stabilizacji na rynku greckich papierów skarbowych (dochodowość greckich „dwulatek” spada poniżej 10% w skali rocznej, po raz pierwszy od ponad tygodnia). Tymczasem spekulanci obstawiają dalsze spadki eurowaluty, co uwidoczniło się w liczbie otwartych, krótkich pozycji na euro.
(25) 5 maja 2010 r.	Ateny są widownią gwałtownych rozruchów społecznych , których przyczyną są ogłoszone przez rząd cięcia wydatków na sferę budżetową. Trzy osoby, uwięzione w jednym z banków podczas ateńskich zamieszek, giną wskutek pożaru wywołanego łatwopalnym ładunkiem podrzuconym przez demonstrantów. Mimo niepokojów społecznych premier G. Papandreu deklaruje poparcie dla programu cięć budżetowych przyjętego w porozumieniu z Unią Europejską oraz Międzynarodowym Funduszem Walutowym, oznajmiając parlamentowi greckiemu, iż alternatywą jest katastrofa : bankructwo całego kraju.

(26) 6 maja 2010 r.	Napięcia związane z kryzysem greckim przenoszą się na globalne rynki kapitałowe. Czołowy amerykański indeks (Dow Jones) notuje najdrastyczniejszy w swej historii punktowy spadek w ciągu trwania pojedynczej sesji giełdowej, aby odrobić większość strat przed zakończeniem tej sesji. Pomimo akceptacji przez grecki parlament projektu cięć budżetowych uzgodnionych z innymi członkami strefy euro oraz MFW, obawy o rozszerzenie się kryzysu na pozostałe kraje o dużych deficytach budżetowych wywołują spadki na giełdach akcji oraz wzrostę dochodowości papierów skarbowych Hiszpanii i Portugalii. Mimo to J.-C. Trichet, szef EBC, stwierdza, że problemy Hiszpanii i Portugalii są daleko mniejsze od wyzwań stojących przed Grecją.
(27) 10 maja 2010 r.	Hossa na rynkach kapitałowych w odpowiedzi na uruchomienie pakietu pomocowego dla Grecji (w wysokości 750 mld euro) ze strony UE oraz MFW. Podstawą pakietu są m.in. promesy kredytów międzynarodowych oraz zakupu obligacji rządowych. Program stabilizacyjny na rzecz Grecji uzgodniony przez ministrów finansów krajów UE składa się z rządowych gwarancji kredytowych oraz dwustronnych umów kredytowych na sumę do 440 mld euro, asygnowanych przez kraje członkowskie strefy euro, dodatkowych 60 mld euro (w formie zwiększenia otwartej linii kredytowej) ze strony wszystkich członków UE, a także do 250 mld euro w ramach pomocy MFW. Pakiet 750 mld euro stanowi poszerzenie pomocy MFW i UE równej 110 mld euro przyznanej Grecji 2 maja 2010 r.
(28) 20 maja 2010 r.	Tysiące greckich pracowników (głównie sfery budżetowej) protestuje w Atenach przeciwko obniżkom pensji i emerytur. Ten 24-godzinny strajk generalny zwołany przez ADEDY i GSEE, dwie największe greckie organizacje związkowe, sparaliżował państwowe szkoły, transport publiczny oraz instytucje rządowe. Parlament zajął się reformą systemu świadczeń społecznych . Projekt odnośnej ustawy zawiera postulat podniesienia wieku emerytalnego do 65 lat (dla kobiet i mężczyzn) od 2013 r., a także redukcję uposażeń emerytalnych.

* Punkt bazowy to 1/100 procenta (tak więc 100 punktów bazowych to 1 procent), zob. odnośne hasło w „Financial Times Lexicon”, online, <http://lexicon.ft.com/term.asp?t=basis-point> [dostęp: 30 kwietnia 2010 r.].

Źródło: materiały internetowego wydania „Financial Times” na temat greckiego kryzysu budżetowego, <http://www.ft.com/cms/s/0/003cbb92-4e2d-11df-b48d-00144feab49a.html> [dostęp: 15 czerwca 2010 r.].