

PIERWSZY PAKIET POMOCOWY DLA GRECJI – ZAŁOŻENIA I EFEKTY

1. UWAGI WSTĘPNE

W wyniku kryzysu gospodarczego, który wybuchł w 2007 r., drastycznie pogorszyła się sytuacja finansów publicznych większości krajów Unii Europejskiej, w tym także należących do strefy euro. Poważny kryzys zadłużenia publicznego, który zaczął się pod koniec 2009 r. i dalej trwa w niektórych krajach strefy, skłania do postawienia pytania, jakie błędy popełniono przy określaniu zasad jej funkcjonowania, a potem ich realizacji w praktyce. Wtedy, gdy tworzono strefę euro, było wiadomo, że mogą pojawić się problemy z nadmiernym zadłużeniem jednego lub kilku krajów członkowskich. Twórcy strefy mieli jednak nadzieję, że rynki finansowe poprzez coraz wyższe oprocentowanie obligacji skarbowych będą w stanie wywierać presję na kraje mające nadmierne deficyty budżetowe oraz zbyt duże zadłużenie publiczne. Zakładali także traktatowy zakaz finansowania deficytów przez bank centralny oraz zakaz przejmowania długu przez inne kraje (*no-bail-out clause*) będzie istotnym czynnikiem zniechęcającym te kraje do kumulowania zbyt dużego długu. Obecnie w Traktacie o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE) zakaz ten jest zawarty w artykule 125. Poprzednio, czyli przed wejściem w życie w grudniu 2009 r. Traktatu Lizbońskiego, zakaz ten był określony w art. 103 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską (TWE). Ponadto oczekiwano, że postanowienia traktatowe (obecnie art. 126 TFUE, poprzednio art. 104 TWE) dotyczące dyscyplinowania polityki budżetowej krajów członkowskich oraz regulacje wydane na podstawie tych postanowień, a zawarte w Pakcie Stabilności i Wzrostu¹, powinny tworzyć ograniczenia dotyczące powstawania nadmiernych deficytów.

¹ Na temat zasad funkcjonowania Paktu Stabilności i Wzrostu zob. szerzej: L. Oręziak, *Finanse Unii Europejskiej*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2009, s. 60–77.

Dodatkowo, realizacja celów określonych w ramach tzw. strategii lizbońskiej, przyjętej w 2000 r., miała służyć poprawie międzynarodowej konkurencyjności krajów członkowskich i przyczynić się do ograniczenia ryzyka powstawania trwałej nierównowagi zewnętrznej. Wiadomo bowiem, że występująca przez dłuższy czas taka nierównowaga przyczynia się do utrzymywania się deficytu w bilansie obrotów bieżących oraz do pogarszania się stanu finansów publicznych. U jej podłoża leży na ogół postępujący spadek konkurencyjności kraju na skutek szybszego niż w innych krajach członkowskich wzrostu cen oraz kosztów robocizny. Dotychczasowe funkcjonowanie strefy euro unaocznilo, że stworzone w jej ramach mechanizmy w poważnej sytuacji kryzysowej nie zadziałały w taki sposób, jak pierwotnie oczekiwano.

Korzystając z faktu przynależności do strefy euro i jej wysokiej wiarygodności kredytowej, kraje charakteryzujące się wieloma słabościami strukturalnymi finansów publicznych i już istniejącym wysokim zadłużeniem publicznym były w stanie pożyczać na rynkach finansowych po niskim koszcie. Koszt ten był zbliżony do stosowanego w tym czasie wobec takich krajów, jak Niemcy czy Holandia, cieszących się bardzo wysoką wiarygodnością kredytową. Grecja była jednym z tych krajów, które miały bardzo łatwy dostęp do finansowania długu publicznego na rynkach finansowych. W praktyce rynki te dostosowały się do wysokich potrzeb pożyczkowych tego kraju, zgłaszanych przez wiele lat zarówno przez sektor publiczny, jak i prywatny. Grecja była więc w stanie pozyskiwać finansowanie potrzeb budżetowych stosunkowo tanio, mimo narastających problemów strukturalnych. Wyrażna reakcja uczestników rynków finansowych nastąpiła dopiero wtedy, gdy już wystąpiły poważne problemy z emisją obligacji skarbowych w związku ze znaczącym oprocentowaniem zaciąganych pożyczek. Powstało też poważne zagrożenie przeniesienia się problemów także na inne kraje strefy euro mające trudną sytuację finansów publicznych.

Praktyka pokazała także, że uchwalony w 1997 r. i zmodyfikowany w 2005 r. Pakt Stabilności i Wzrostu nie był dostatecznie skuteczny w dyscyplinowaniu polityki budżetowej krajów członkowskich strefy euro. Podstawową przyczyną tego stanu rzeczy był brak zdecydowanego i kategorycznego podejścia unijnych instytucji (Komisji Europejskiej i Rady Ecofin) wobec tych, które prowadziły zbyt luźną politykę budżetową i dopuszczały do nadmiernych deficytów. Określone w Pakcie zasady dość często były interpretowane zbyt liberalnie zarówno w odniesieniu do małych krajów, jak i dużych. W rezultacie tak prewencyjne (zapobiegawcze), jak i represyjne (określane też jako odstrasające) oddziaływanie Paktu okazało się dalekie w stosunku do potrzeb. Warto podkreślić, że monitorowanie ze szczebla Unii ewolucji sytuacji poszczególnych

krajów w dziedzinie międzynarodowej konkurencyjności było niewystarczające. Nie udało się więc w porę skłonić krajów, gdzie spadek konkurencyjności był największy, do podjęcia działań przeciwdziałających pogarszaniu się ich zewnętrznej równowagi. Ten niedostatek monitorowania był przynajmniej częściowo rezultatem niedostatecznej świadomości i wynikającego z tego pewnego niedoszacowania problemów, które mogą powstać dla jednolitego obszaru walutowego w sytuacji, gdy różnice w konkurencyjności okażą się zbyt duże.

Z dzisiejszej perspektywy wyraźnie widać, że wiara twórców strefy euro w korygujące i dyscyplinujące oddziaływanie rynków finansowych na zadłużające się kraje nie była uzasadniona. W tej sytuacji słabość unijnych rozwiązań regulujących nadzór nad krajową polityką budżetową przyczyniły się do powstania ogromnego kryzysu zadłużenia w przypadku niektórych krajów członkowskich strefy euro.

2. MECHANIZM WSPARCIA FINANSOWEGO DLA KRAJÓW DOTKNIĘTYCH KRYZYSEM ZADŁUŻENIA

Szybkie pogarszanie się sytuacji finansowej Grecji i rosnące koszty pożyczek obligacyjnych emitowanych przez ten kraj i coraz większe trudności w uplasowaniu ich na rynkach finansowych wymusiły potrzebę podjęcia przez unijne instytucje nadzwyczajnych działań, by nie dopuścić do faktycznej niewypłacalności tego kraju, a także innych krajów strefy euro. Najważniejszym z nich stało się ustanowienie w 2010 roku mechanizmu finansowego, składającego się ze specjalnego funduszu unijnego, obejmującego Fundusz Europejskiej Stabilności Finansowej – EFSF (*European Financial Stability Fund*) oraz Europejskiego Mechanizmu Stabilizacji Finansowej – EFSM (*European Financial Stabilisation Mechanism*) oraz pożyczek z Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW). Przyjęto, że ten specjalny unijny fundusz powinien dysponować kwotą 500 mld EUR, przy czym na podstawie środków pochodzących z budżetu ogólnego UE do dyspozycji potrzebujących krajów miała być postawiona kwota 60 mld EUR w ramach EFSM, zaś opierając się na gwarancjach rządów krajów członkowskich kwota 440 mld EUR – w ramach EFSF. Jeśli chodzi o środki z MFW, stanowiące uzupełnienie tej pomocy, ustalono, że będzie to kwota 250 mld EUR, co miało zapewnić pakiet pomocowy dla krajów strefy euro na łączną kwotę 750 mld EUR.

EFSF jest podmiotem działającym na podstawie prawa Luksemburga, utworzonym na bazie porozumienia między krajami strefy euro w celu

udzielania pożyczek tym krajom niezbędnych dla refinansowania spłat istniejącego zadłużenia publicznego. Pożyczki te są uwarunkowane realizacją przez dany kraj określonego programu dostosowawczego. EFSM został ustanowiony na podstawie Rozporządzenia Rady nr 407/2010 z 11 maja 2010, umożliwiającego Komisji Europejskiej pozyskanie w imieniu Unii Europejskiej kwoty 60 mld EUR w celu udzielenia pożyczek krajom członkowskim mającym poważne problemy finansowe².

Zgodnie z założeniami wypracowanymi przez kraje strefy euro i MFW w pierwszych miesiącach 2010 r., pomoc z pakietu ratunkowego powinna być dostępna dla każdego kraju strefy euro, który może jej potrzebować. Fakt, że Unia zdołała się porozumieć z MFW w sprawie stworzenia tego funduszu, przyczynił się do pewnego złagodzenia silnego w tym czasie niepokoju dotyczącego możliwej niewypłacalności Grecji, a także niektórych innych krajów należących do strefy euro, a mianowicie Irlandii, Portugalii, a także Hiszpanii.

Przyjęty w maju 2010 r. mechanizm wsparcia finansowego dla krajów strefy euro dotkniętych kryzysem zadłużenia w założeniu miał być rozwiązaniem przejściowym, w ramach którego może być udzielona pomoc krajom członkowskim mającym problemy ze spłatą kolejnych rat istniejącego zadłużenia publicznego oraz pozyskaniem środków na finansowanie bieżącego deficytu budżetowego. Stworzenie tego mechanizmu było reakcją na nadzwyczajną sytuację, w której część krajów strefy euro, a w szczególności Grecja, znalazła się w następstwie kryzysu gospodarczego. Założono, że w ramach mechanizmu możliwe będzie udzielenie wsparcia finansowego; powinno być ono jednak obwarowane stosunkowo surowymi warunkami, podobnymi do tych, jakie dotychczas stosował w swej praktyce MFW. Jeśli chodzi o sposób pozyskania kwoty 440 mld EUR (stanowiącej część z ogólnej sumy pomocy 500 mld EUR, do której zobowiązała się Unia), to przewidziano, że będzie ona pożyczona na rynku finansowym, zaś kraje członkowskie udzielą swych gwarancji dla tych pożyczek na bazie stosownych porozumień międzyrządowych. To specyficzne dla Unii, niestosowane uprzednio w praktyce na szerszą skalę, rozwiązanie (określane też jako *Special Purpose Vehicle – SPV*) okazało się konieczne, by umożliwić udzielenie pomocy finansowej zadłużonemu krajowi bez naruszania przepisów traktatu, zakazujących przejmowania przez Unię Europejską i jej kraje członkowskie długu publicznego innych krajów członkowskich oraz ich podmiotów publicznych (art. 125 TFUE). Bez tego

² Szerzej na temat EFSF zob. „Financial Stability Review” (European Central Bank) December 2010, s. 56–57.

udzielenie w ramach Unii zadłużonym krajom pomocy finansowej na większą skalę byłoby praktycznie niemożliwe.

3. POSTĘPUJĄCY PROCES NARASTANIA ZADŁUŻENIA GRECJI

Do najważniejszych przyczyn wybuchu kryzysu zadłużenia w Grecji należy zaliczyć prowadzenie przez ten kraj przez długi czas zbyt luźnej polityki budżetowej zarówno przed wejściem do strefy euro, jak i potem, od 2001 r., kiedy kraj ten włączył się do unii walutowej. Niedostatecznej dyscyplinie w polityce kształtowania finansów publicznych sprzyjała możliwość pożyczania przez grecki rząd środków na rynkach finansowych po stosunkowo niskim koszcie, zbliżonym do tego, jaki występował w przypadku krajów strefy euro o najlepszej wiarygodności kredytowej. W 2009 r. deficyt budżetowy w Grecji wzrósł gwałtownie na skutek oddziaływania globalnego kryzysu finansowego i gospodarczego. Nie bez znaczenia okazało się także przekazywanie unijnym instytucjom przez greckie władze zniekształconych danych statystycznych, co wprowadziło w błąd uczestników rynku.

Grecja jako kraj członkowski strefy euro nie dysponuje już własną walutą narodową, nie jest więc w stanie zmniejszyć realnej wartości długu poprzez politykę monetarną. Ponadto, podobnie jak i pozostałe kraje strefy euro, kraj ten nie może poprzez deprecjację waluty narodowej poprawiać swej międzynarodowej konkurencyjności. Wyższa konkurencyjność towarów greckich poprzez wzrost eksportu stanowiłaby czynnik sprzyjający wzrostowi gospodarczemu, a w rezultacie przezwyciężeniu problemu zadłużenia publicznego. Ponieważ strefa euro nie jest państwem federalnym, nie jest możliwa typowa dla takiego państwa znacząca redystrybucja dochodu między regionami poprzez system finansów publicznych, pozwalająca łagodzić problemy regionów słabszych ekonomicznie. Grecja nie ma więc możliwości korzystania z tego rodzaju transferów fiskalnych z innych krajów członkowskich strefy, by przynajmniej częściowo wyrównać zmniejszające się wpływy budżetowe oraz finansować rosnące potrzeby w zakresie wydatków socjalnych związanych z recesją. Ograniczone są też możliwości poprawy sytuacji poprzez większe zatrudnienie greckich pracowników za granicą, gdyż siła robocza w Grecji nie charakteryzuje się wystarczająco dużą mobilnością. Oznacza to, że problemów dla rynku pracy związanych z recesją nie da się w znaczący sposób łagodzić poprzez migrację pracowników do innych krajów członkowskich. Globalny kryzys gospodarczy wyraźnie pokazał, że strefa euro nie jest optymalnym obszarem walutowym, na którym mobilność czynników produkcji,

w tym siły roboczej, stanowi jeden z czynników równoważących brak możliwości dostosowywania kursu walutowego do zmieniającej się sytuacji makroekonomicznej kraju.

Zauważalne problemy z regulowaniem zadłużenia publicznego przez Grecję zaczęły występować pod koniec 2009 r. Wyrazem tego stały się kolejne obniżki przez agencje ratingowe oceny wiarygodności kredytowej tego kraju. I tak np. w styczniu 2010 r. oprocentowanie 10-letnich greckich obligacji skarbowych osiągnęło poziom 6,09% i było niemal dwukrotnie wyższe od oprocentowania obligacji niemieckich, wynoszącego 3,24%, a szacowany wtedy deficyt budżetowy Grecji w 2009 roku wynosił 12,7%, zaś dług publiczny 113% PKB (a w rzeczywistości okazał się znacznie wyższy – zob. dalej tabela 2)³. W styczniu 2010 r. zostały podjęte nieformalne dyskusje w obrębie instytucji UE na temat udzielenia temu krajowi wsparcia finansowego, w tym także przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Na samym początku tych dyskusji powstały obawy, że zabieganie przez Unię o pomoc z MFW nie rzutuje korzystnie na ogólny obraz strefy euro w świecie. Z tego powodu uznano, że najlepiej byłoby, gdyby Grecja nie korzystała z tego źródła pomocy zewnętrznej i gdyby taka pomoc Grecji została udzielona tylko przez samą Unię. Czynnikiem, który istotnie przyczynił się do włączenia MFW do mechanizmu wsparcia finansowego dla Grecji oraz innych krajów strefy euro było to, że Fundusz ma wieloletnie doświadczenie w udzielaniu pomocy finansowej zadłużonym krajom i w zarządzaniu związanymi z nią ekonomicznymi programami dostosowawczymi. Chodziło w szczególności o doświadczenia MFW w stawianiu krajom znajdującym się w kryzysie surowych wymogów w zakresie polityki gospodarczej i egzekwowaniu przyjętych przez nie zobowiązań. W trudnych dyskusjach wewnątrz Unii w sprawie pomocy finansowej dla Grecji istniały poważne obawy, czy same unijne instytucje będą w stanie postawić przed krajem ubiegającym się o pomoc tego rodzaju wymagania. Za kluczowy czynnik, który zdecydował o udziale MFW w zapewnieniu temu krajowi, a potem także Irlandii i Portugalii wsparcia finansowego, można uznać potrzebę pozyskania bezprecedensowo dużych funduszy i ograniczone własne możliwości krajów strefy euro oraz Unii jako całości w wyasygnowaniu potrzebnej kwoty.

Coraz gorsza sytuacja finansów płatniczych Grecji stworzyła obawy, że kryzys zadłużenia publicznego może rozprzestrzenić się na inne kraje członkowskie, w szczególności na Hiszpanię, Portugalię, Irlandię oraz Włochy, tworząc w ten sposób zagrożenie całej strefy euro. W procesie kształtowania

³ Por. *EU explores loan to Greece*, „European Voice” z 21.01.2010.

pakietu ratunkowego dla Grecji istotnym problemem do pokonania stało się znalezienie rozwiązania uwzględniającego zapis zawarty w art. 125 Traktatu o funkcjonowaniu UE mówiący, że „Unia nie odpowiada za zobowiązania rządów centralnych, władz regionalnych, lokalnych lub innych władz publicznych, innych instytucji lub przedsiębiorstw publicznych państwa członkowskiego ani ich nie przejmuje” (*no bail-out clause*). Określenie zasad unijnej pomocy finansowej dla Grecji stało się sprawą bardzo pilną z uwagi na rosnące obawy co do braku środków na spłatę przez ten kraj przypadających na 2010 r. rat zadłużenia publicznego, przy czym zagrożenie to dotyczyło płatności, które miały być dokonane już w kwietniu i maju tego roku. Niemal w ostatniej chwili, bo dopiero w marcu 2010 r., Rada UE uzgodniła, że wszelka pomoc finansowa dla Grecji, oprócz środków zapewnianych przez Unię, będzie współfinansowana przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy. W wyniku presji ze strony Niemiec postanowiono także, że kraje UE mogą udostępnić Grecji swoje środki finansowe tylko na warunkach zbliżonych do warunków rynkowych. Nie został zatem wtedy określony jakikolwiek limit oprocentowania pożyczek, które miały stanowić wsparcie dla Grecji, co oznaczało, że będzie ono reagować na wszelkie pogorszenie wiarygodności finansowej tego kraju.

Na początku kwietnia 2010 r. oprocentowanie 10-letnich greckich obligacji skarbowych osiągnęło poziom przekraczający 7 proc. i było wyższe od oprocentowania niemieckich obligacji skarbowych już o ponad 4 pkt. proc. Od czasu wejścia Grecji do strefy euro w 2001 r. było to najwyższe oprocentowanie tych greckich papierów skarbowych, choć w świetle poziomu, do którego doszło to oprocentowanie, np. na wiosnę 2011 r. (ponad 16 proc.), nie był to jeszcze poziom drastycznie wysoki.

4. GŁÓWNE ZAŁOŻENIA POMOCY FINANSOWEJ DLA GRECJI

Pomoc finansowa, przyznana Grecji w 2010 r., stanowi element wskazanego wyżej mechanizmu finansowego skonstruowanego dla ratowania krajów strefy euro, które popadły w kryzys zadłużenia. Ogólne warunki, jakie postawiono Grecji, zostały określone w porozumieniu zawartym 3 maja 2010⁴. Przyjęto, że będzie ono realizowane w 2010 r. oraz w latach 2011–2013 po to, by kraj ten mógł odzyskać zaufanie ze strony rynków finansowych, niezbędne

⁴ *Greece – Memorandum of Economic and Financial Policies, May 3, 2010*, <http://www.slideshare.net/arestos/memorandum-of-economic-and-financial-policies> (2.03.2012).

do samodzielnego pozyskiwania środków na finansowanie deficytu budżetowego i regulowanie płatności z tytułu długu publicznego. Uzgodniono, że głównym celem realizacji przez Grecję programu dostosowawczego powinno być zredukowanie deficytu budżetowego do 3% PKB do 2014 r., a także doprowadzenie do tego, by od 2013 r. relacja długu publicznego do PKB zaczęła spadać. Rząd Grecji zadeklarował silną determinację w realizacji tych celów. W uzgodnionym pakiecie pomocowym dla Grecji przewidziano, że pozostałe kraje strefy euro (w ramach porozumień dwustronnych z Grecją) zapewnią pożyczki na kwotę 80 mld EUR, a MFW – w ramach porozumienia *stand-by* z tą instytucją – kwotę 30 mld EUR. Strony uzgodniły, że implementacja programu będzie monitorowana na bazie określonych kryteriów ilościowych oraz ustalonych wymogów odnośnie zmian strukturalnych w greckiej gospodarce. Ponadto, zaplanowano 12 kwartalnych przeglądów stanu realizacji programu, które miały być dokonywane wspólnie przez EBC, Komisję Europejską oraz MFW.

Główne założenia programu, który Grecja zobowiązała się realizować w zamian za pomoc finansową, zostały określone w Memorandum dotyczącym programu. W dokumencie tym wskazano m.in. następujące wymagania wobec tego kraju⁵:

1. Dokonanie zmian w polityce kształtowania dochodów oraz świadczeń społecznych i dostosowanie jej do wyznaczonych celów dotyczących redukcji deficytu budżetowego i długu publicznego. Zmiany te powinny służyć także trwałej poprawie cenowej i kosztowej konkurencyjności kraju. Zmiany w zasadach zabezpieczenia społecznego powinny prowadzić do skorygowania istniejącej nierównowagi w finansach publicznych, w tym uwzględniać skutki budżetowe procesu starzenia się społeczeństwa.
2. Zapewnienie stałego monitorowania płynności oraz złych kredytów w bankach w celu utrzymania stabilności sektora finansowego.
3. Przeprowadzenie reform strukturalnych w celu zwiększenia zdolności gospodarki do produkcji, oszczędności i eksportu, w tym, m.in. poprzez modernizację sektora publicznego oraz uelastycznienie i zwiększenie efektywności rynku pracy, jak również rynku towarów i usług, stworzenie lepszych warunków do inwestowania oraz ograniczenie sektora państwowego w gospodarce.

Analizując bardziej szczegółowo działania wskazane w memorandum, warto zwrócić uwagę na:

⁵ Ibidem.

- zmniejszenie wynagrodzeń w sektorze publicznym oraz zasiłków społecznych (przy zachowaniu ich minimalnej wysokości określonej przepisami wewnętrznymi),
- odejście od wypłacania tzw. trzynastej i czternastej emerytury (przy zapewnieniu częściowej kompensaty tej zmiany dla osób pobierających emeryturę mniejszą niż 2500 EUR miesięcznie),
- wyeliminowanie tzw. trzynastej i czternastej pensji w przypadku wszystkich zatrudnionych (z zastrzeżeniem, że dla osób zarabiających mniej niż 3000 EUR miesięcznie powinna być zapewniona roczna dopłata w wysokości 1000 EUR),
- zmniejszenie bieżących wydatków instytucji publicznych, w tym wszystkich ministerstw,
- obciążenie specjalnymi podatkami m.in. wysoce dochodowych firm oraz wielkich majątków, a także konsumpcji dóbr luksusowych.

W memorandum wskazano, że zaplanowane redukcje wydatków budżetowych powinny doprowadzić do 2013 roku do zmniejszenia ich relacji do PKB o około 7 pkt. proc., co miałyby oznaczać praktycznie niemal całkowite zniwelowanie wzrostu udziału tych wydatków, wynoszącego 8 pkt. proc. PKB od czasu wejścia Grecji do strefy euro. Założono, że wydatki inwestycyjne również powinny zostać zredukowane, natomiast pozostałe przesunięte do tych dziedzin, gdzie mogą przyczynić się do zwiększenia efektywności wykorzystania Funduszy Strukturalnych z Unii Europejskiej.

Należy podkreślić, że oprócz bieżących działań na rzecz zmniejszenia wydatków budżetowych oraz zwiększenia wpływów do budżetu, w programie dostosowawczym przyjęto do realizacji przez Grecję, których konsekwencje finansowe mają charakter długoterminowy. Działania te to przede wszystkim:

- *reforma emerytalna* – mająca prowadzić do ustabilizowania systemu emerytalnego i zapobiec jego niewypłacalności dzięki lepszemu powiązaniu między wpłacanymi składkami a otrzymywanymi świadczeniami emerytalnymi. Założono m.in. zwiększenie wieku emerytalnego do 65 lat oraz ograniczenie zjawiska wcześniejszego przechodzenia na emeryturę;
- *reforma służby zdrowia* – w celu ograniczenia kosztów jej finansowania, w tym poprzez zastosowanie odpowiedniego systemu księgowości w szpitalach i innych placówkach medycznych, zmianę stosowanego przez nie mechanizmu kształtowania kosztów i cen, a także poprzez regularny audyt i publikację sprawozdań finansowych tych podmiotów;
- *reforma podatkowa* – nastawiona na zwiększenie efektywności oraz sprawiedliwości systemu podatkowego, w tym poprzez zastosowanie większej progresji w podatku od dochodów osobistych, ograniczenie ulg i zwolnień,

wprowadzenie bardziej skutecznych środków w celu zwalczania zjawiska unikania i uchylania się od opodatkowania. Działania przewidziane w obszarze VAT to m.in. obowiązek wystawiania dokumentów potwierdzających dokonanie zakupu oraz dokumentowania przez konsumentów dokonywanych przez nich wydatków;

- *poprawa funkcjonowania administracji publicznej i zwiększenie jej skuteczności w ściąganiu podatków* – m.in. dzięki pomocy technicznej ze strony MFW. Uznano za konieczne bardziej skuteczne egzekwowanie podatków zwłaszcza od największych podatników, od osób najbardziej zamożnych, a także od tzw. samozatrudnionych. Jako pilne zadanie wskazano zapewnienie większej skuteczności w stosowaniu sankcji wobec podatników, którzy nie wywiązują się z zobowiązań podatkowych;
- *zmiany w zarządzaniu finansami publicznymi* – w wyniku wprowadzenia odpowiednich procedur monitorowania procesu pozyskiwania dochodów budżetowych i realizacji wydatków, stworzeniu strategii średnioterminowej dla budżetów na wszystkich szczeblach władzy publicznej, ustanowienia i przestrzegania limitów wydatków przy tworzeniu projektów budżetu, oraz powołaniu do życia niezależnej agencji fiskalnej, podległej parlamentowi, a mającej za zadanie kontrolę procesu budżetowego;
- *poprawa systemu zarządzania długiem publicznym* – w celu zapewnienia niezbędnej przejrzystości całego procesu emisji pożyczek obligacyjnych i obsługi długu;
- *zmiany w systemie sprawozdawczości, gromadzeniu i publikowaniu danych statystycznych dotyczących sektora publicznego* – tak, by minimalizować ryzyko niedoszacowania poziomu deficytu budżetowego oraz długu publicznego, które w przeszłości skutkowało m.in. przekazaniem przez władze Grecji nieprawdziwych informacji dotyczących stanu finansów publicznych kraju instytucjom Unii Europejskiej oraz uczestnikom rynków finansowych. Dla realizacji tego celu za konieczne uznano m.in. nadanie pełnej niezależności głównemu urzędowi statystycznemu Grecji oraz zapewnienie mu odpowiedniej pomocy technicznej w realizacji jego funkcji, w tym zwłaszcza ze strony Komisji Europejskiej.

Program działań uzgodniony w 2010 r. przez Grecję z Międzynarodowym Funduszem Walutowym, Komisją Europejską i Europejskim Bankiem Centralnym jest w zasadzie standardowym programem stosowanym w praktyce przy udzielaniu pomocy finansowej przez MFW dla krajów mających problemy ze spłatą zadłużenia. Istotą takiego programu była dotychczas na ogół poważna redukcja wydatków budżetowych oraz pozyskanie dodatkowych wpływów do budżetu. W programach takich zakłada się ponadto przeprowa-

dzenie przez kraj otrzymujący pomoc finansową poważnych reform strukturalnych, służących wzmocnieniu potencjału dla wzrostu gospodarczego kraju i zapewnieniu możliwości obsługi długu publicznego.

Analizowane memorandum jest porozumieniem określającym główne kierunki działań naprawczych, które Grecja zobowiązała się podjąć w zamian z pomoc międzynarodową, którą zobowiązała się dostarczyć Unia Europejska i Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Szczegółowym aktem prawnym zobowiązującym Grecję do realizacji działań w celu poprawy stanu finansów publicznych jest Decyzja Rady UE nr 2010/320/EU z 10 maja 2010 r.⁶, podjęta na podstawie art. 126 (9) oraz 136 TFUE. W tej decyzji Rada powołała się na przekazane jej 1 kwietnia 2010 r. przez Grecję szacunkowe dane, że w 2010 r. deficyt budżetowy w tym kraju może osiągnąć poziom 13,6% PKB. Biorąc to pod uwagę, a także przewidywane utrzymywanie się słabej koniunktury gospodarczej w 2010 r. i następnych latach, Rada zgodziła się na wydłużenie o 2 lata (do końca 2014 r.) terminu na skorygowanie deficytu budżetowego do poziomu 3 proc. PKB. Rada uwzględniła tu fakt, że według dostępnych wówczas informacji dług publiczny Grecji na koniec 2009 r. wyniósł 115% PKB, a także założyła możliwość, że dług ten może być wyższy o 5–7 pkt. proc. po zakończeniu weryfikacji przez unijne instytucje prawidłowości systemu sprawozdawczości w Grecji. W analizowanej decyzji Rada stwierdziła także, że założona redukcja deficytu budżetowego wymaga, by od 2014 r. dług publiczny przestał narastać. Zwróciła także uwagę na fakt, że występujące od dawna deficyty budżetowe i wynikające z nich rosnące zadłużenie publiczne przyczyniły się do podważenia zaufania rynku do możliwości Grecji zapewnienia obsługi tego długu. W swej decyzji zatem Rada wskazała, że Grecja musi natychmiast podjąć działania na bezprecedensową skalę, by powstrzymać wzrost relacji długu do PKB i odzyskać możliwość samodzielnego pozyskiwania środków na rynkach finansowych. Podstawową przyczyną uchwalenia przez Radę wskazanej decyzji było to, że wsparcie finansowe przyznane Grecji wspólnie przez MFW i Unię Europejską (a praktycznie biorąc kraje strefy euro) jest związane z koniecznością spełnienia przez ten kraj ustalonych warunków. Rada przyjęła, że wsparcie to, w formie pożyczek z MFW oraz pożyczek bilateralnych od krajów strefy euro, będzie koordynowane przez Komisję Europejską. Kolejne transze pomocy finansowej dla Grecji zostały powiązane z respektowaniem przez ten kraj wymagań oraz

⁶ Por. *Council Decision of 10 May 2010 addressed to Greece with a view to reinforcing and deepening fiscal surveillance and giving notice to Greece to take measures for deficit reduction judged necessary to remedy the situation of excessive deficit*, OJ L 145 z 11.6.2010.

terminów określonych w tej decyzji. W tym akcie prawnym zostały wyraźnie zdefiniowane cele do realizacji przez grecki rząd, a najważniejsze z nich to⁷:

- zmniejszenie deficytu budżetowego do poziomu: 8,0% PKB w 2010 r., 7,6% PKB w 2011 r., 6,5% w 2012 r., 4,9% w 2013 r. oraz 2,6% w 2014 r.;
- osiągnięcie spadkowej tendencji długu publicznego w relacji do PKB: 133,2% PKB w 2010 r., 145,2% w 2011 r., 148,8% w 2012 r., 149,6% w 2013 r. oraz 148,4% w 2014 r.

W analizowanej Decyzji Rady z 10 maja 2010 r. zostały szczegółowo wskazane działania, jakie Grecja powinna podjąć w ramach programu dostosowawczego (zob. tabela 1).

Tabela 1

Działania wyznaczone Grecji do realizacji w ramach programu dostosowawczego
– na podstawie Decyzji Rady nr 2010/320/EU z 10 maja 2010 r.

Termin	Wyznaczone działania oraz szacowane efekty dla budżetu (roczne)
Koniec czerwca 2010	<ol style="list-style-type: none"> 1. Wprowadzenie progresywnej skali podatkowej w odniesieniu do wszystkich źródeł dochodu i jednakowego traktowania dochodów pochodzących z pracy i kapitału. 2. Uchwalenie ustawy znoszącej wszystkie zwolnienia podatkowe. 3. Zmniejszenie najwyższych emerytur (oszczędności 500 mln EUR). 4. Zredukowanie bonusów świątecznych przyznanych urzędnikom służby cywilnej (oszczędności 1,5 mld EUR). 5. Podwyższenie stawki VAT (dodatkowe wpływy budżetowe 1,8 mld EUR). 6. Zwiększenie akcyzy na paliwa, papierosy i alkohol (dodatkowe wpływy 1 mld EUR). 7. Uchwalenie ustawy reformującej i upraszczającej lokalną administrację publiczną. 8. Uchwalenie ustawy ułatwiającej podejmowanie działalności gospodarczej. 9. Zredukowanie inwestycji publicznych o 500 mln EUR w stosunku do planu. 10. Przeniesienie na specjalny centralny rachunek środków budżetowych przeznaczonych na współfinansowanie projektów realizowanych z Funduszy strukturalnych i Funduszu Spójności w celu unieвозмоwienia przeznaczenia ich na inne cele. 11. Wzmocnienie nadzoru nad bankami, zwiększenie wymagań odnośnie sprawozdawczości oraz przeprowadzenie w bankach tzw. testów odpornościowych (<i>stress tests</i>).

⁷ Ibidem.

Tabela 1 cd.

Termin	Wyznaczone działania oraz szacowane efekty dla budżetu (roczne)
Koniec września 2010	<ol style="list-style-type: none"> 1. W projekcie budżetu na 2011 rok wprowadzenie środków konsolidacji fiskalnej stanowiących co najmniej 3% PKB, w tym: <ol style="list-style-type: none"> a) obejmujących zamrożenie indeksacji emerytur, b) wprowadzenie na lata 2011-2013 tzw. podatku kryzysowego wobec najbardziej zyskowych firm, c) zwiększenie bazy opodatkowania VAT poprzez objęcie tym podatkiem niektórych usług dotychczas z niego zwolnionych, d) przesunięcie 30% towarów i usług objętych stawką zredukowaną VAT do opodatkowania stawką podstawową, zwiększenie opodatkowania dóbr luksusowych. 2. Uchwalenie ustawy reformującej system emerytalny, przewidującej m.in.: <ol style="list-style-type: none"> a) ujednolicenie wieku przechodzenia na emeryturę na poziomie 65 lat w odniesieniu do kobiet i mężczyzn, b) zredukowanie górnego limitu wysokości emerytury, stopniowe zwiększanie minimalnego okresu składkowego niezbędnego dla uzyskania emerytury, d) wprowadzenie od 2020 roku automatycznego mechanizmu wiążącego wiek przejścia na emeryturę z dalszym oczekiwanym okresem trwania życia. 3. Uchwalenie ustaw zwiększających efektywność administracji podatkowej. 4. Uruchomienie niezależnego przeglądu administracji publicznej i realizowanych programów socjalnych finansowanych z budżetu. 5. Podjęcie comiesięcznej publikacji statystyk (na bazie kasowej) o dochodach i wydatkach publicznych.
Koniec grudnia 2010	<ol style="list-style-type: none"> 1. Uchwalenie ustawy umożliwiającej reformę systemu negocjowania płac w sektorze prywatnym, przewidującej obniżenie wynagrodzenia za nadgodziny, zwiększenie elastyczności w kształtowaniu czasu pracy oraz umożliwienie ustalania w lokalnych porozumieniach płacowych niższego wzrostu płac niż przewidziany w porozumieniach sektorowych. 2. Reforma ustawodawstwa dotyczącego ochrony zatrudnienia, przewidująca m.in. wydłużenie do jednego roku okresu zatrudnienia próbnego, zwiększenie znaczenia krótkoterminowych umów o pracę. 3. Ustanowienie jednolitego systemu zamówień publicznych z jednostką centralną odpowiedzialną za przestrzeganie procedur przetargowych oraz ich kontrolę. 4. Uproszczenie przepisów dotyczących wydawania zezwoleń na prowadzenie określonej działalności przemysłowej oraz wykonywanie niektórych zawodów. 5. Poprawa zarządzania majątkiem publicznym. 6. Wprowadzenie środków mających na celu zniesienie istniejących ograniczeń w świadczeniu usług.

Tabela 1 cd.

Termin	Wyznaczone działania oraz szacowane efekty dla budżetu (roczne)
Koniec marca 2011	<ol style="list-style-type: none"> 1. Wprowadzenie jednolitej dla całego sektora publicznego siatki wynagrodzeń uwzględniającej osiąganą efektywność oraz wyznaczone zadania. 2. Wprowadzenie zmian wynikających z kontroli administracji publicznej przeprowadzonych przez zewnętrzne, niezależne instytucje.
Koniec września 2011	<ol style="list-style-type: none"> 1. Wprowadzenie do projektu budżetu na 2012 rok środków konsolidacji fiskalnej wynoszących co najmniej 2,2% PKB, obejmujących w szczególności: <ol style="list-style-type: none"> a) opodatkowanie normalną stawką VAT dóbr i usług objętych dotychczas stawką zredukowaną (dodatkowe wpływy budżetowe najmniej 300 mln EUR), b) dalsze zmniejszenie zatrudnienia w sektorze publicznym (by oszczędzić co najmniej 600 mln EUR rocznie), c) wprowadzenie akcyzy na napoje bezalkoholowe (300 mln EUR), d) podwyższenie podatku od nieruchomości poprzez aktualizację danych służących wymiarowi podatku (dodatkowe wpływy budżetowe 200 mln EUR), e) zamrożenie nominalnego poziomu emerytur, f) zmniejszenie wydatków na zasiłki dla bezrobotnych (oszczędności 500 mln EUR), g) zwiększenie wpływów z podatku od gier (dodatkowe wpływy 225 mln EUR). 2. Łagodzenie obciążeń podatkowych dotyczących fuzji i przejęć przedsiębiorstw. 3. Uproszczenie procedur celnych dotyczących eksportu i importu,
Koniec grudnia 2011	Wzmocnienie systemu zarządzania środkami pochodzącymi z Funduszy Strukturalnych oraz Funduszu Spójności.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *Council Decision of 10 May 2010 addressed to Greece with a view to reinforcing and deepening fiscal surveillance and giving notice to Greece to take measures for deficit reduction judged necessary to remedy the situation of excessive deficit*, OJ L 145 z 11.6.2010.

Analiza zadań (środków), które zostały wyznaczone do realizacji przez Grecję w zamian za pomoc finansową w ramach porozumienia o pomocy finansowej przyznanej temu krajowi przez MFW oraz bilateralnie przez kraje strefy euro, wskazuje na bardzo szeroki obszar zmian uznany za konieczne przez Radę, by powstrzymać degradację finansów publicznych tego kraju i stworzyć pole do ich naprawy. Realizacja określonych w decyzji zadań wymagała od Grecji ogromnego wysiłku legislacyjnego, a w efekcie porozumienia głównych sił politycznych co do kierunku niezbędnych reform i poparcia dla

nich ze strony społeczeństwa. Grecja została zobowiązana do przekazywania Komisji Europejskiej i Radzie kwartalnych raportów zawierających informacje o wprowadzanych środkach, określonych tą decyzją, wraz z informacją o ich skutkach dla budżetu, jeśli chodzi o rzeczywiste oszczędności oraz osiągnięte dodatkowe wpływy budżetowe. Rada nałożyła na Grecję także obowiązek przekazywania informacji o zaległościach w dokonywaniu wydatków budżetowych, kształtowaniu się długu publicznego oraz przebiegu jego spłat, a także zmian w zatrudnieniu w sektorze publicznym.

Warto podkreślić, że w decyzji Rady precyzyjnie określono harmonogram wprowadzania w życie wskazanych działań, a tam, gdzie to było możliwe, także ich szacowane efekty budżetowe. Grecja została zobowiązana przez Radę do realizacji konkretnych, wymiernych celów dotyczących zarówno zredukowania wydatków budżetowych, jak i dodatkowych wpływów do budżetu. Oprócz tych standardowych kroków, Rada określiła także działania niezbędne do poprawy funkcjonowania całej administracji publicznej i całego sektora publicznego. Za istotne uznała także poprawę warunków do prowadzenia działalności gospodarczej po to, by wzmocnić potencjał rozwojowy kraju i jego możliwości obsługi długu. Temu celowi miały też służyć określone przez Radę działania nastawione na zwiększenia międzynarodowej konkurencyjności gospodarki greckiej, w tym poprzez eliminowanie licznych ograniczeń odnoszących się do rynku towarów, usług, kapitału i pracy, liberalizację dostępu do wielu zawodów oraz zmniejszenie kosztów świadczonych przez nie usług. Należy zauważyć, że wymienione w decyzji Rady kroki mają wymiar zarówno krótkookresowy, jak i długookresowy. Oczekiwano, że ich podjęcie i skuteczna realizacja pozwoli złagodzić problem zadłużenia kraju i pozwoli mu odzyskać zaufanie rynków finansowych od 2012 r. To z kolei miało zapewnić Grecji możliwość samodzielnego pozyskiwania środków finansowych na tych rynkach w celu pokrycia swych potrzeb pożyczkowych.

5. REALIZACJA W PRAKTYCE PIERWSZEGO PROGRAMU POMOCY FINANSOWEJ DLA GRECJI

Realizacja postanowień programu dostosowawczego rozpoczęła się w warunkach nieustannego pogarszania się stanu finansów publicznych. Mimo silnego zaangażowania się greckiego rządu we wprowadzanie programu w życie, nie udało się zmniejszyć tempa narastania zadłużenia. Konsekwencją tego stanu rzeczy stała się redukcja ratingu Grecji do poziomu nieinwestycyjnego. W rezultacie pozyskanie jakichkolwiek środków na rynku

finansowym okazało się bardzo trudne ze względu na rosnące oprocentowanie. Bez pomocy otrzymanej od UE i MFW Grecja nie byłaby w stanie pozyskać środków na spłatę kolejnych rat długu.

Postawienie środków do dyspozycji Grecji nie obyło się bez problemów, gdyż w sierpniu 2010 r. Słowacja odmówiła udziału w finansowaniu pomocy, choć udział ten został określony na dość niskim poziomie (1,02%, czyli ok. 800 mln EUR z ogólnej kwoty 80 mld EUR). Słowacki parlament odrzucił rządowy wniosek o udzielnie wsparcia Grecji. Jako uzasadnienie podano, że nie zostały spełnione warunki niezbędne dla europejskiej solidarności, gdyż „kraj, gdzie średnie miesięczne wynagrodzenie wynosi 308 EUR, miałby udzielać pożyczek krajowi, gdzie minimalne miesięczne wynagrodzenia wynosi 863 EUR”⁸. Słowacja więc jako jedyny kraj strefy euro odmówiła udziału w finansowaniu pomocy dla Grecji, bowiem pozostałe kraje członkowskie zdołały przeprowadzić całą wewnętrzną procedurę legislacyjną konieczną dla zapewnienia funduszy do przekazania w ramach tej pomocy. Nie było to łatwe, gdyż rządy tych krajów musiały przekonać zarówno opinię publiczną, jak i uzyskać poparcie w krajowych parlamentach, wskazując, że wsparcie finansowe dla Grecji niezbędne jest dla zapewnienia stabilności strefy euro, a także całej Unii Europejskiej.

Dla Grecji wprowadzanie w życie programu dostosowawczego uzgodnionego z UE i MFW okazało się zadaniem bardzo trudnym ze względu na bolesne konsekwencje społeczne wynikające z szeroko zakrojonych reform strukturalnych. Już na samym początku realizacji programu zarysowały się poważne bariery. I tak np. ogłoszenie przez rząd planów dotyczących liberalizacji transportu drogowego, mającej przyczynić się m.in. do podwojenia liczby licencji na prowadzenie transportu ciężarówkami, wywołało ośmiodniowy strajk kierowców zatrudnionych w firmach transportowych. To z kolei sparażowało dostawy produktów naftowych na stacje benzynowe i doprowadziło do poważnych utrudnień w komunikacji, które dotknęły zarówno ludność miejscową, jak i turystów w całym kraju.

Ważnym elementem założonych reform stała się liberalizacja dostępu do około 70 zawodów (w tym prawników), zatrudniających około 150 tys. osób. Były to dotychczas tzw. zamknięte zawody („*closed-shop*” professions), a ich liberalizacja powinna doprowadzić do zmniejszenia kosztów świadczonych usług, przyczyniając się w ten sposób, jak oceniano, do zwiększenia PKB o 13,2% w ciągu 3–4 lat. Wśród działań liberalizacyjnych należy też

⁸ *No round for Greece*, 12 August 2010, „Lidové Noviny”, <http://www.presseurop.eu/en/content/news-brief/314281-no-round-greece> (1.03.2012).

wymienić np. odejście od gwarantowania przez państwo aptekom zysku na poziomie co najmniej 35%. Szczególne znaczenie społeczne mają reformy nastawione na zmniejszenie zatrudnienia w sektorze publicznym i administracji lokalnej⁹.

Pierwsza kwartalna ocena postępów w realizacji przez Grecję programu dostosowawczego miała miejsce w stosunkowo nieodległym czasie po rozpoczęciu w maju 2010 r. jego wdrażania. Została ona dokonana przez specjalną misję złożoną z przedstawicieli Komisji Europejskiej, Europejskiego Banku Centralnego oraz Międzynarodowego Funduszu Walutowego w dniach od 25 lipca do 5 sierpnia 2010 r.¹⁰ W odniesieniu do efektów początkowego stadium implementacji programu dostosowawczego w pierwszych miesiącach misja stwierdziła, że program jest realizowany zadowalająco.

Dzięki tej pozytywnej ocenie działań podjętych przez Grecję możliwe stało się uruchomienie kolejnej raty pomocy finansowej na kwotę 9 mld EUR (6,5 mld EUR od krajów strefy euro oraz 2,5 mld EUR od MFW). Przekazanie tej kwoty wymagało zgody Komisji Europejskiej, Eurogrupy oraz Zarządu MFW.

Generalnie można stwierdzić, że pierwsza ocena postępów w realizacji przez Grecję wymagań postawionych jej w ramach pakietu ratunkowego była stosunkowo łagodna i nie uwzględniała wielu istotnych problemów, na jakie napotkała realizacja w praktyce programu dostosowawczego. Podobne, pozytywne, wnioski zostały zaprezentowane na podstawie badań przeprowadzonych przez misję UE, EBC i MFW po kolejnych kwartałach objętych porozumieniem z Grecją. W praktyce jednak okazało się, że mimo tych pozytywnych ocen sytuacja finansów publicznych tego kraju nie tylko nie uległa poprawie w ciągu roku od rozpoczęcia realizacji programu dostosowawczego, ale znacząco pogorszyła się. Nie udało się bowiem zatrzymać wzrostowej tendencji narastania relacji długu publicznego do PKB w Grecji oraz wzrostu oprocentowania greckich obligacji skarbowych do poziomu ponad 20%, co w praktyce oznaczało brak możliwości korzystania przez ten kraj z finansowania długu publicznego na rynku finansowym.

⁹ Por. *Greece's reforms. One down, 69 to go*, „The Economist” z 7 sierpnia 2010.

¹⁰ Por. *Statement by the EC, ECB, and IMF on the First Review Mission to Greece*, 5 August 2010, http://www.ecb.int/press/pr/date/2010/html/pr100805_1.en.html (2.03.2012).

6. WYZWANIA ZWIĄZANE Z RESTRUKTURYZACJĄ ZADŁUŻENIA PUBLICZNEGO GRECJI

W pierwszych miesiącach 2011 r. dość powszechne stały się obawy, że zadłużenie publiczne Grecji będzie musiało podlegać restrukturyzacji, oznaczającej w praktyce umorzenie jego znaczącej części w odniesieniu do wszystkich albo przynajmniej części wierzycieli. U podłoża tych obaw było rosnące przeświadczenie uczestników rynku, że coraz mniejsze są szanse na to, że kraj ten będzie w stanie samodzielnie terminowo je spłacać po tym, jak ustałaby pomoc finansowa udzielana od maja 2010 r. w ramach programu dostosowawczego. Okazało się bowiem, że mimo pozytywnych efektów początkowego okresu wprowadzania przez Grecję działań w ramach tego programu, pozycja tego kraju jako dłużnika znacznie pogorszyła się. Poprawie stanu finansów publicznych nie sprzyjał spadek PKB, który w 2010 r. wyniósł 3,5 proc. i był nieco wyższy niż w 2009 r., kiedy spadek ten wyniósł 3,3 proc. Szacowany przez Komisję Europejską spadek PKB Grecji w 2011 r. może wynieść 3,5 proc. Ta trwająca trzy lata z rzędu recesja, według szacunków Komisji, miała przyczynić się do wzrostu stopy bezrobocia do 15 proc. ludności zawodowo czynnej w 2011 r. (z 12,6 proc. w 2010 r.) oraz do utrzymywania się wysokiego deficytu budżetowego: w 2011 r. – 9,5 proc., a w 2012 r. – 9,3 proc. Komisja Europejska stwierdziła, że ta oczekiwana spadkowa tendencja deficytu, jeśli uda się ją zrealizować w praktyce, stanowić będzie pewien postęp w naprawie finansów publicznych. Jednocześnie podkreśliła, że deficyt wynoszący w 2010 r. 10,5 proc. był wyższy o 2,75 pkt. proc. od celu wyznaczonego na ten rok w programie dostosowawczym. Warto jednak podkreślić, że był on niższy niż w 2009 r., gdy osiągnął rekordowy poziom 15,4 proc. Utrzymywanie się w 2011 i 2012 r. deficytu na poziomie bliskim 10 proc. PKB będzie skutkować dalszym wzrostem relacji długu do PKB, która według szacunków Komisji może osiągnąć w 2012 r. poziom aż 166,1 proc. (zob. tabela 2)¹¹.

Na podstawie danych dostępnych na początku 2012 r. można stwierdzić, że powyższe szacunki, przedstawione przez Komisję Europejską rok wcześniej, okazały się zbyt optymistyczne w odniesieniu do kwestii bezrobocia. W październiku 2011 r. stopa bezrobocia osiągnęła poziom 19,2 proc. ludności zawodowo czynnej¹². Oznacza to, że skutki społeczne realizowanego programu dostosowawczego okazały się bardziej bolesne, niż można było

¹¹ European Economic Forecast, Spring 2011, „European Economy” 1/2011, European Commission, s. 105–107.

¹² Por. Statistics Pocket Book, European Central Bank, February 2012, s. 44.

zakładać na początku okresu jego wprowadzania. Ten ogromny wzrost bezrobocia stał się kluczowym czynnikiem licznych masowych protestów społecznych w Grecji przeciwko działaniom podejmowanym przez rząd, by sprostać wymaganiom niezbędnym do uzyskania kolejnych transz pomocy finansowej.

Tabela 2

Główne wskaźniki makroekonomiczne Grecji

	1992–2006 (średnio rocznie)	2008	2009	2010	2011	2012
PKB (zmiana w proc.)	3,0	1,0	-2,0	-4,5	-3,5	1,1
Stopa bezrobocia (w proc.)	9,9	7,7	9,5	12,6	15,2	15,3
Inflacja (w proc.)	–	4,2	1,3	4,7	2,4	0,5
Deficyt budżetowy/PKB (w proc.)	6,5	9,8	15,4	10,5	9,5	9,3
Dług publiczny/PKB (w proc.)	97,7	110,7	127,1	142,8	157,7	166,1

Źródło: Zestawienie własne na podstawie: European Economic Forecast, Spring 2011, „European Economy” 1/2011, European Commission, s. 107.

Przewidywany, nie tylko przez Komisję Europejską, znaczny wzrost relacji długu publicznego do PKB (o ponad 60 pkt. proc. w latach 2007–2012) stał się podstawą do poważnych obaw uczestników rynków finansowych co do rzeczywistych możliwości wywiązywania się Grecji z jego terminowej spłaty bez międzynarodowej pomocy. Coraz powszechniejsze stały się obawy, że nie uda się osiągnąć celów postawionych w programie dostosowawczym w maju 2010 r. z uwagi na ogromny zasięg niezbędnych reform i ich poważne skutki społeczne. Reformy realizowane w ciągu pierwszego roku funkcjonowania programu dostosowawczego okazały się nieskuteczne. Coraz większym wyzwaniem stało się pozyskanie przez rząd akceptacji społeczeństwa dla dalszych działań koniecznych w walce z problemem zadłużenia. Doświadczenie wynikające z realizacji od maja 2010 r. warunków postawionych Grecji w zamian za pomoc finansową pokazuje, że restrykcyjna polityka budżetowa, mająca na celu poważną redukcję wydatków oraz zwiększenie podatków, nie była w stanie przyczynić się ostatecznie do zmniejszenia zadłużenia publicznego. Polityka ta okazała się poważnym hamulcem dla wzrostu gospodarczego. Podobnie może być także w latach następnych, jeśli byłaby ona kontynuowana.

Na możliwość takiej kontynuacji wskazywały wnioski z oceny stanu realizacji programu dostosowawczego przez Grecję, które zostały przedstawione w dniu 3 czerwca 2011 r. we wspólnym oświadczeniu Komisji Europejskiej,

EBC i MFW po zrealizowanej przez te instytucje czwartej misji w Grecji¹³. W oświadczeniu stwierdzono, że krajowi temu udało się dokonać znaczącego postępu w kwestii konsolidacji finansów publicznych w pierwszym roku realizacji programu dostosowawczego, ale w dalszym ciągu są konieczne poważne reformy strukturalne, by zredukować deficyt budżetowy i stworzyć warunki do ożywienia gospodarczego. Rząd grecki podtrzymał swe zobowiązanie do realizacji strategii zakładającej dalszą redukcję zatrudnienia w sektorze publicznym, restrukturyzacji lub zamykania przedsiębiorstw państwowych, ograniczania świadczeń socjalnych, przy zachowaniu ochrony najsłabszych grup społecznych. W celu zwiększenia wpływów budżetowych powinien być kontynuowany proces zmniejszania ulg podatkowych, zwiększania opodatkowania nieruchomości oraz poprawy ściągalności podatków. Rząd Grecji zobowiązał się także do znaczącego przyśpieszenia prywatyzacji majątku państwowego i ustanowienia w związku z tym profesjonalnej, niezależnej agencji do jej przeprowadzenia. Wpływy do budżetu z tytułu prywatyzacji miałyby wynieść około 50 mld EUR do 2015 r. Przyjęto także, że kontynuowane powinny być też reformy strukturalne, w tym dotyczące modernizacji administracji publicznej, reformy systemu ochrony zdrowia, rynku pracy, poprawy warunków do podejmowania i prowadzenia działalności gospodarczej, ograniczenia barier w rozwoju eksportu. Uzgodnienie z greckim rządem tych kwestii stworzyło warunki do przekazania na początku lipca 2011 r. temu krajowi kolejnej transzy pomocy finansowej w kwocie 12 mld EUR.

Mimo tego stosunkowo pozytywnego wydźwięku oceny dokonanej przez Komisję Europejską, EBC i MFW, na rynkach finansowych utrzymywały się poważne obawy, że Grecja nie poradzi sobie ze spłatą długu publicznego. Coraz powszechniejsze stały się oczekiwania, że jeżeli podejmowane przez Grecję wysiłki okażą się nieskuteczne w powstrzymaniu degradacji finansów publicznych tego kraju, wtedy konieczna może być jakaś forma restrukturyzacji zadłużenia albo w postaci odsunięcia w czasie płatności i/lub redukcji odsetek i/lub kapitału. W każdym przypadku powstaną negatywne konsekwencje dla posiadaczy greckich papierów skarbowych. Biorąc pod uwagę fakt, że głównymi wierzycielami Grecji, oprócz podmiotów krajowych, są banki oraz inne instytucje finansowe z pozostałych krajów strefy euro, głównie z Francji i Niemiec, jakkolwiek forma restrukturyzacji długu odbiłaby się niekorzystnie na ich bilansach. W celu pokrycia powstałych strat instytucje

¹³ *Statement by the European Commission, the ECB and the IMF on the Fourth Review Mission to Greece*, 3 June 2011, European Central Bank, http://www.ecb.int/press/pr/date/2011/html/pr110603_1.en.html (29.2.2012).

te potrzebowałyby pomocy ze środków publicznych, co jest o tyle trudne, że w czasie niedawnego kryzysu finansowego część z tych podmiotów już była zmuszona z takiej pomocy korzystać, przyczyniając się w ten sposób do pogorszenia stanu finansów publicznych.

Coraz powszechniejsza stawała się świadomość, że ewentualna restrukturyzacja długu publicznego Grecji, oznaczająca faktycznie umorzenie znaczącej części długu, miałaby poważne skutki dla greckiego systemu finansowego i całej gospodarki tego kraju. Działające w Grecji banki, firmy ubezpieczeniowe, fundusze inwestycyjne i prywatne fundusze emerytalne zainwestowały poważne środki w greckie obligacje skarbowe. Redukcja wartości tych aktywów w wyniku restrukturyzacji zadłużenia, poprzez możliwe straty, może istotnie zagrozić ich stabilności. Ponadto doświadczenia krajów z różnych kontynentów związane z restrukturyzacją zadłużenia, wskazują, że zarówno publiczne, jak i prywatne podmioty z danego kraju mają przez wiele lat utrudniony dostęp do rynków finansowych.

Trzeba też podkreślić, że realizacja w praktyce decyzji o restrukturyzacji greckiego długu może stanowić poważne zagrożenie dla wiarygodności innych krajów strefy euro, a także innych krajów UE mających problemy z deficytem budżetowym i długiem publicznym. Decyzja ta pociągnęłaby za sobą trudne do oszacowania ryzyko nie tylko dla tych krajów, które – podobnie jak Grecja – korzystają z pomocy międzynarodowej, by przezwyciężyć kryzys zadłużenia, czyli Irlandii i Portugalii. Ogromne negatywne skutki mogłyby ponieść także takie kraje, jak Hiszpania, Włochy czy Francja, które dotychczas radziły sobie z problemami finansów publicznych, choć często są wymieniane jako kraje, które może także dotknąć kryzys zadłużenia.

Jak wskazał Lorenzo Bini Smaghi, członek Zarządu EBC, nie jest możliwe przeprowadzenie w praktyce restrukturyzacji zadłużenia Grecji w sposób uporządkowany, czyli tak, by móc kontrolować jego konsekwencje. Restrukturyzacja taka oznaczałaby, w jego opinii, całkowity upadek greckiego systemu bankowego. Jego ratowanie wymagałoby wielkiej rekapitalizacji banków z pieniędzy publicznych, jednak stan finansów publicznych na to nie pozwala. Smaghi wskazał także na negatywne konsekwencje restrukturyzacji dla Europejskiego Banku Centralnego. W samym tylko 2010 r. EBC nabył greckie obligacje skarbowe na kwotę ponad 45 mld EUR¹⁴. Należy podkreślić, że redukcja wartości tych papierów spowodowałaby poważne straty dla EBC.

¹⁴ Por. R. Atkins, *Achieving an orderly debt „restructuring” is a „fairy tale”*. Interview with Lorenzo Bini Smaghi, Member of the Executive Board of the European Central Bank, „Financial Times” May 30, 2011.

Bank ten nabywał dotychczas greckie obligacje skarbowe głównie jako zabezpieczenie kredytów udzielanych bankom z krajów strefy euro. Pozwoliło to przynajmniej części tych instytucji pozbyć się ze swych bilansów tych ryzykownych aktywów. Ryzyko w tych przypadkach zostało transferowane na EBC. Z tego powodu przedstawiciele tej instytucji wielokrotnie wypowiadali się zdecydowanie przeciw jakiegokolwiek formie restrukturyzacji zadłużenia Grecji.

Niektórzy autorzy, jak np. Martin Feldstein, proponują Grecji rozwiązanie w postaci wyjścia ze strefy euro, na pewien okres lub na stałe, po to, by przywrócić walutę narodową i poprzez jej deprecjację doprowadzić do odzyskania międzynarodowej konkurencyjności, przyspieszenia wzrostu gospodarczego i poprawy stanu finansów publicznych¹⁵. Odnosząc się do tego rodzaju propozycji, należy zauważyć, że są one nierealistyczne, a ich wprowadzenie w życie pociągnęłoby za sobą trudne do przewidzenia negatywne konsekwencje zarówno dla samej Grecji, jak i całej strefy euro oraz Unii Europejskiej. Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej nie zakazuje podjęcia takiego kroku, ale byłby on wielkim skokiem w nieznaną. Jakikolwiek poważniejszy plan co do jego podjęcia mogłyby spowodować masowe wycofywanie depozytów z greckich banków w obawie, że depozyty te zostaną zamienione z euro na drachmę, czyli walutę mającą, według zwolenników wyjścia kraju ze strefy euro, ulegać deprecjacji, by tym sposobem zwiększyć konkurencyjność greckich towarów. Deprecjacja taka jednak oznaczałaby szybką utratę wartości zasobów pieniężnych, w tym wkładów bankowych. Ich posiadacze w obawie przed przywróceniem drachmy staraliby się przenieść swoje pieniądze do innych krajów strefy euro lub poza strefę, np. do Szwajcarii. Skutkiem tego mogłyby być masowe bankructwa banków, w tym innych instytucji finansowych.

Nie można też pominąć tego, że powrót Grecji do waluty krajowej stanowiłby wypowiedzenie wszystkich umów pożyczkowych, które ten kraj zawarł dotychczas przy emisji obligacji skarbowych, a także wszystkich innych umów zawartych w euro. Rezultatem tego byłaby całkowita utrata zaufania do Grecji ze strony krajowego i międzynarodowych rynków finansowych. Spowodowałoby to zamknięcie temu krajowi na długie lata możliwości pozyskania środków finansowych zarówno przez podmioty publiczne, jak i prywatne. Przywrócona drachma grecka ulegałaby nieustannej deprecjacji, bo przecież po to właściwie byłaby przywrócona, by pomagać krajowi w odzyskaniu mię-

¹⁵ M. Feldstein, *After the Greek Default*, 26 May 2011, <http://www.project-syndicate.org/commentary/feldstein36/English> (22.2.2012).

dzynarodowej konkurencyjności. Ta postępująca deprecjacja powodowałaby jednak lawinowe narastanie zadłużenia publicznego, również zadłużenia podmiotów prywatnych. Następstwa tego stanu rzeczy mogłyby być nieobliczalne dla stabilności całej strefy euro. Ryzyko jej rozpadu drastycznie wzrosłoby przede wszystkim w wyniku możliwej utraty zaufania do pozostałych jej krajów członkowskich, mających także wysokie zadłużenie publiczne.

6. ESKALACJA KRYZYSU ZADŁUŻENIA PUBLICZNEGO W 2012 ROKU

W lutym 2012 r. kraje strefy euro i MFW zgodziły się przyznać Grecji drugi pakiet pomocowy na łączną kwotę 130 mld EUR. Decyzja o udzieleniu tej pomocy była poprzedzona wieloma tygodniami dyskusji między tym krajem a instytucjami Unii. Przed Grecją postawiono kolejne warunki dotyczące redukcji wydatków budżetowych. Niepewność co do tego, czy parlamentowi greckiemu uda się uchwalić wymagane zmniejszenie tych wydatków w budżecie na 2012 r. stanowiła poważny czynnik destabilizujący sytuację na rynkach finansowych. Biorąc pod uwagę fakt, że poprzednim działaniom oszczędnościowym towarzyszyły masowe protesty społeczne, przyjęcie kolejnych cięć budżetowych było bardzo trudnym zadaniem. Sam fakt uchwalenia przez parlament tych posunięć nie stanowi wcale gwarancji, że da się je wprowadzić w życie i, że nie będą potrzebne kolejne, jeszcze bardziej drastyczne ze społecznego punktu widzenia.

Także w lutym 2012 r. Grecja zdołała osiągnąć wstępne porozumienie z bankami prywatnymi (reprezentowanymi przez Institute of International Finance) w sprawie restrukturyzacji zadłużenia. Restrukturyzacja ta ma polegać na wymianie zapadających obligacji na nowe o bardzo odległym terminie spłaty (do 30 lat) i zredukowanym oprocentowaniu (do 3,6 proc.). Realizacja tego planu ma pozwolić na zmniejszenie zobowiązań Grecji wobec tych instytucji o 53,5 proc. To z kolei ma doprowadzić do obniżenia relacji długu publicznego do PKB z poziomu 160 proc. na początku 2012 roku do 120 proc. PKB w 2020 r.¹⁶ Udział banków i innych instytucji finansowych w porozumieniu o restrukturyzacji długu jest dobrowolny. Efekty tego przedsięwzięcia będą zatem uzależnione od tego, ile faktycznie wierzycieli zgodzi się na umorzenie tak znacznej części zobowiązań Grecji.

¹⁶ Por. *Greece's bail-out. Rescue fatigue*, „The Economist” February 25th, 2012.

7. PODSUMOWANIE

Kryzys zadłużenia publicznego w strefie euro przybrał bardzo niepokojące rozmiary. Bez wsparcia finansowego, zorganizowanego wspólnie przez Unię Europejską, Grecja oraz Irlandia i Portugalia nie byłyby w stanie spłacać na czas rat swego zadłużenia publicznego i pozyskać środki na finansowanie deficytu budżetowego. Po niemal dwuletnim okresie realizacji przez Grecję programu dostosowawczego uzgodnionego z UE i MFW okazało się, że sytuacja Grecji jako dłużnika nie tylko nie uległa poprawie, ale znacząco się pogorszyła. Dalej istnieją poważne obawy, że kraj ten nie będzie w stanie nie tylko w 2012 r., jak zakładano w programie dostosowawczym, ale także w kolejnych latach samodzielnie zdobywać fundusze na spłatę i obsługę istniejącego zadłużenia oraz finansowanie bieżących potrzeb pożyczkowych. Praktyka pokazała, że drastyczna redukcja wydatków budżetowych oraz zwiększenie podatków ogranicza możliwości wyjścia z recesji. Utrzymywanie się recesji powoduje natomiast poważne problemy w finansach publicznych. Pogarszanie się stanu tych finansów skutkowało dotychczas wielokrotną redukcją ratingu Grecji przez agencje ratingowe. To z kolei przyczyniło się do drastycznego wzrostu oprocentowania greckich obligacji skarbowych, a w rezultacie dalsze kumulowanie się długu publicznego. Dług ten w 2012 r. może osiągnąć poziom wynoszący niemal 170 proc. PKB Grecji. Ważnym czynnikiem niepewności jest realizacja założonej restrukturyzacji zadłużenia Grecji wobec banków i innych wierzycieli prywatnych. Straty, które w jej wyniku mogą ponieść ci prywatni inwestorzy z krajów strefy euro, w tym pozostałych krajów Unii Europejskiej, mogą stać się czynnikiem silnie destabilizującym rynek finansowy strefy euro i tę strefę jako całość.

Konsekwencje restrukturyzacji długu Grecji mogą także dotknąć Polskę jako kraju, który zakumulował również wysoki dług publiczny (ponad 800 mld zł), choć w relacji do PKB nie jest on aż tak drastycznie wysoki, jak w przypadku Grecji, gdyż wynosi około 55 proc. PKB. W przypadku poważniejszych perturbacji na rynkach finansowych, mogących wyniknąć z możliwości załamania się procesu ratowania Grecji, kraj nasz może natknąć się na poważne trudności z dalszym rolowaniem zadłużenia. Powinny być więc podjęte wszelkie możliwe działania zapobiegawcze, by nie doszło do realizacji tego negatywnego scenariusza.

BIBLIOGRAFIA

- Atkins R., *Achieving an orderly debt „restructuring” is a „fairytale”*. Interview with Lorenzo Bini Smaghi, Member of the Executive Board of the European Central Bank, „Financial Times” May 30, 2011.
- Council Decision of 10 May 2010 addressed to Greece with a view to reinforcing and deepening fiscal surveillance and giving notice to Greece to take measures for deficit reduction judged necessary to remedy the situation of excessive deficit*, OJ L 145 z 11.6.2010.
- EU explores loan to Greece*, „European Voice” z 21.01.2010.
- European Economic Forecast, Spring 2011, „European Economy” 1/2011, European Commission.
- Feldstein M., *After the Greek Default*, 26 May 2011, <http://www.project-syndicate.org/commentary/feldstein36/English> (22.2.2012).
- Greece’s bail-out. Rescue fatigue*, „The Economist” February 25th, 2012.
- Greece’s reforms. One down, 69 to go*, „The Economist” z 7 sierpnia 2010.
- Greece – Memorandum of Economic and Financial Policies, May 3, 2010*, <http://www.slideshare.net/arestos/memorandum-of-economic-and-financial-policies> (2.03.2012).
- No round for Greece*, 12 August 2010, „Lidové Nowiny”, <http://www.presseurop.eu/en/content/news-brief/314281-no-round-greece> (1.03.2012).
- Oręziak L., *Finanse Unii Europejskiej*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2009.
- Statement by the European Commission, the ECB and the IMF on the Fourth Review Mission to Greece*, 3 June 2011, European Central Bank, http://www.ecb.int/press/pr/date/2011/html/pr110603_1.en.html (29.2.2012).

STRESZCZENIE

Grecja jest jednym z kilku krajów strefy euro, które zostały poważnie dotknięte kryzysem zadłużenia publicznego od 2009 roku. Bez pomocy finansowej ze strony Unii Europejskiej i Międzynarodowego Funduszu Walutowego Grecja nie byłaby w stanie wywiązywać się ze swych zobowiązań wobec wierzycieli. Warunkiem udzielenia tej pomocy było podjęcie przez Grecję realizacji makroekonomicznego programu dostosowawczego mającego na celu ustabilizowanie finansów publicznych i odzyskanie przez ten kraj możliwości samodzielnego pozyskiwania środków na rynkach finansowych. Praktyka pokazała, że w wyniku wprowadzania w życie tego programu sytuacja

Grecji nie tylko nie uległa poprawie, ale znacznie pogorszyła się. Okazało się, że konieczna jest restrukturyzacja greckiego długu publicznego mogąca oznaczać znaczące straty dla inwestorów. Możliwe skutki takiej restrukturyzacji dla samej Grecji, a także dla strefy euro oraz pozostałych krajów Unii Europejskiej, w tym Polski, trudne są do przewidzenia. Pierwszy program pomocy finansowej dla Grecji okazał się nieskuteczny w rozwiązywaniu problemu zadłużenia publicznego.

SUMMARY

Greece is one of the Eurozone countries that have been severely stricken with public debt crisis since 2009. Without the financial help from the European Union and the International Monetary Fund, Greece would not be able to repay its debts to the creditors. The condition for providing aid to this country was that Greece commits itself to a macroeconomic program aimed at stabilizing public finance and regaining the capability of raising funding resources on the financial markets on its own. The practice shows that as a result of the implementation of the program the situation of Greece has not improved at all but worsened. It turned out that it is necessary to restructure the Greek public debt and this may lead to considerable losses for the investors. The possible results of such restructuring for Greece as well as the Eurozone and other European Union countries, including Poland, are very difficult to predict. The first tranche of the bailout program for Greece proved to be ineffective in solving the problem of its public debt.

ИЗЛОЖЕНИЕ

Греция является одним из нескольких государств зоны евро, серьёзно пострадавших от кризиса государственного долга с 2009 года. Без финансовой помощи со стороны Европейского Союза и Международного Валютного Фонда Греция была не в состоянии выполнять свои обязательства перед кредиторами. Условием оказания ей помощи было принятие Грецией реализации макроэкономической корректировочной программы, имеющей своей целью стабилизирование государственных финансов, и получение страной возможности самостоятельного приобретения средств на финансовых рынках. Практика выявила, что в результате вступления в силу этой программы ситуация Греции не только не улучшилась, но и значительно ухудшилась.

Оказалось, что необходима реструктуризация греческого государственного долга, которая может привести к значительным потерям у инвесторов. Возможные последствия такой реструктуризации для самой Греции, а также для зоны евро и остальных государств Европейского Союза, в том числе Польши, трудно предвидеть. Первая программа финансовой помощи Греции оказалась неэффективной в разрешении проблемы государственного долга.