

Słowa kluczowe:kryzys zadłużeniowy, kryzys finansowy, strefa euro

MECHANIZM POWSTAWANIA KRYZYSU ZADŁUŻENIOWEGO W KRAJACH STREFY EURO ORAZ WYZWANIA STOJĄCE PRZED KRAJAMI CAŁEJ UNII EUROPEJSKIEJ

Wstęp

Celem niniejszej pracy jest próba wyjaśnienia mechanizmu powstawania kryzysu zadłużeniowego w krajach strefy euro oraz przedstawienia perspektyw stojących przed krajami całej Unii Europejskiej. Na początku warto wyjaśnić znaczenie słów kryzys i zadłużenie. Kryzys to „okres załamania gospodarczego⁴⁸⁴”. Natomiast zadłużenie jest interpretowane jako „ogólna suma długów danej osoby fizycznej lub przedsiębiorstwa⁴⁸⁵”. Kryzys zadłużeniowy jest od dłuższego czasu obecny w mediach, bowiem nurtuje wielu i to nie tylko ekonomistów. Skąd się bierze takie zainteresowanie? Zadłużają się gospodarstwa domowe, dokonując zakupów dóbr takich jak nieruchomości czy samochody, zadłużają się przedsiębiorstwa, które inwestują, między innymi, rozpoczynając działalność na rynkach zagranicznych, ale zadłużają się również państwa. Kiedy jednak zadłużenie krajów Unii Europejskiej osiąga rozmiar ponad 8 blnEUR, wówczas zaczyna rodzić to poważne obawy⁴⁸⁶.

W przeszłości wiele państw, finansując czy to długoletnie wojny, czy nie mniej kosztowne wyprawy handlowe, bądź rozbudowę gospodarek, finansowało swoje potrzeby zapożyczając się. Kryzysy zadłużenia nie są więc niczym nowym. Państwa dokonywały restrukturyzacji swojego zadłużenia od czasu powstania rynku obligacji skarbowych w Wenecji w XII wieku⁴⁸⁷. Ciekawym przykładem jest Wielka Brytania, która zadłużała się przez 120 lat, począwszy od roku 1700 do 1820, by potem przez 100 kolejnych lat redukować swoje zadłużenie⁴⁸⁸.

⁴⁸⁴ *Mały słownik języka polskiego* pod red. E. Sobol, PWN, Warszawa 1999, s. 362.

⁴⁸⁵ *Ibid.*, s. 1100

⁴⁸⁶ Ch. Wyplosz, *Strefa euro – kryzys i drogi wyjścia*, CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Warszawa 2011, s. 18.

⁴⁸⁷ L. Mesjasz, *Kryzysy zadłużenia publicznego na początku XXI wieku*, [w:] *Zeszyty Naukowe – Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu* – nr 179, Poznań 2011, s. 175.

⁴⁸⁸ Ch. Wyplosz, *op. cit.*, s. 18.

1. Przyczyny kryzysu zadłużeniowego w strefie euro

Na wstępie warto zaznaczyć, że dla niektórych zastanawiający może być fakt, w jaki sposób w ciągu kilku ostatnich lat kryzys zadłużenia tak szybko rozprzestrzenił się po krajach strefy euro⁴⁸⁹. Okazuje się jednak, że już od momentu wprowadzenia wspólnej waluty obawiano się o przyszłość tego projektu. Jednym z powodów był słabnący kurs euro w stosunku do dolara⁴⁹⁰.

Wiele kryzysów zadłużeniowych w XIX i XX wieku było spowodowanych utratą zaufania zagranicznych wierzycieli do stabilności polityki fiskalnej rządu. Tak też było w przypadku Grecji, która ma wysoki udział zadłużenia zagranicznego w ogólnym zadłużeniu⁴⁹¹. Zadłużone kraje w ten sposób uzależniają się od zagranicznych inwestorów, działających na globalnym rynku finansowym o dużym stopniu płynności, a więc o znacznej dynamice. W ten sposób różne podmioty prywatne, w tym banki i fundusze inwestycyjne, stają się posiadaczami długu tych państw. Ponadto można tu mówić o państwach lub państwowych przedsiębiorstwach, które zajmują się skupowaniem zadłużenia, czego dobrym przykładem są Chiny, które poprzez skupowanie amerykańskich obligacji stały się głównym wierzycielem Stanów Zjednoczonych⁴⁹².

Już przed wybuchem ostatniego kryzysu finansowego wiele gospodarek obecnej strefy euro miało duży poziom zadłużenia, co było związane z polityką państwa. Wszelkie działania w postaci obniżania podatków miały zachęcić zagranicznych inwestorów do wyboru danego kraju jako miejsca inwestycji. Warto w tym miejscu wspomnieć o politycznym aspekcie takiego postępowania. Oczywiście, rządzącym łatwiej jest obniżać podatki, bo wówczas zyskują aprobatę obywateli, niż ograniczać wydatki, co wiąże się z silnym oporem społecznym. W ten oto prosty sposób następuje szybkie narastanie długu publicznego⁴⁹³.

Dostęp do taniego pieniądza sprzyjał wzrostowi gospodarczemu w krajach peryferyjnych strefy euro w ciągu pierwszej dekady XXI wieku. Jednocześnie, towarzyszył temu wzrost cen wyższy od średniej dla całej Unii Europejskiej. Niemniej we wszystkich tych

⁴⁸⁹ E. Szymański, *Referat wprowadzający Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową do e-debaty: Konsekwencje kryzysu zadłużenia w strefie euro dla europejskiego i polskiego sektora bankowego*, IBnGR, 2011, s. 6.

⁴⁹⁰ *Notowania kursu EUR/USD*, Stooq.pl, <http://stooq.pl/>, 16.04.2013.

⁴⁹¹ L. Mesjasz, *op. cit.*, s. 179.

⁴⁹² A. Zielińska-Głębocka, *Współczesna gospodarka światowa*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2012, s. 183.

⁴⁹³ W. Szymański, *Niepewność i niestabilność gospodarcza gwałtowny wzrost i co dalej?*, Wyd. Difin, Warszawa 2011, s. 125.

krajach, stopy procentowe były na niskim poziomie. Właśnie z powodu małej opłacalności oszczędności nastąpił wzrost różnego rodzaju inwestycji⁴⁹⁴.

Istotne dla generowania wysokiego poziomu zadłużenia są również czynniki ekonomiczne. Zaliczamy do nich niewielką rentowność inwestycji sektora prywatnego, co wiąże się z mniejszymi przychodami budżetu państwa, pociągającymi za sobą wzrost wielkości zadłużenia⁴⁹⁵.

Nie bez znaczenia na rozwój zadłużenia jest zjawisko „złej alokacji” w przypadku łatwej dostępności kredytu. Grecja po przyjęciu wspólnej waluty powiększała zasób kosztownych autostrad, natomiast Hiszpania i Irlandia rozwinęły sektor budownictwa mieszkaniowego, który przyczynił się do powstania zjawiska nazywanego „bąblem nieruchomości”. Ponadto, kraje takie jak Niemcy czy Holandia zwiększały swój eksport do krajów peryferyjnych, co skutkowało nadwyżką obrotów bieżących, natomiast kraje słabiej rozwinięte, ale korzystające z taniego dostępu do kapitału, głównie dokonywały importu, czyli powiększały swój deficyt⁴⁹⁶.

Systemy bankowe niektórych krajów, takich jak Portugalia, Włochy, Irlandia, Grecja i Hiszpania (PIIGS), szybko zwiększały podaż kredytów nie tylko dla sektora prywatnego, a po wybuchu kryzysu – także dla sektora publicznego, walczącego ze skutkami spowolnienia gospodarczego. Ta ekspansja kredytowa systemu bankowego w znacznej mierze opierała się jednak na zagranicznym finansowaniu długu⁴⁹⁷.

W momencie wybuchu kryzysu na rynkach finansowych nastąpiło pęknięcie bańki kredytowej oraz przerwanie boomu konsumpcyjnego w krajach PIIGS. W tym samym czasie gospodarstwa domowe dokonały znacznego zmniejszenia swoich wydatków i w konsekwencji doszło do spadku popytu. Wówczas, aby zaradzić tej sytuacji, rządy dokonywały interwencji, jeszcze bardziej zwiększając wydatki budżetowe⁴⁹⁸. Pogorszyło to i tak już niebezpieczną sytuację krajów peryferyjnych strefy euro. Kraje PIIGS w ostatnich latach zwiększały swoje zadłużenie, natomiast ich konkurencyjność spadała. Przystąpienie do strefy euro wykorzystywały one do wzrostu konsumpcji, w znacznym stopniu na kredyt. Duża ilość kapitału, która napłynęła do tych państw pozwoliła na inwestycje oraz wzrost, lecz

⁴⁹⁴ J. Sawicki, *Kryzys zadłużenia w strefie euro*, [w:] IBRKK – Raporty, *Polityka gospodarcza Polski w integrującej się Europie 2010-2011*, IBRKK, Warszawa 2011, s. 61–62.

⁴⁹⁵ L. Meşjasz, *op. cit.*, s. 179.

⁴⁹⁶ Gruszecki T., *Perspektywy strefy euro* [w:] Bednarczyk J. L. i Przybylska-Kapuścińska (red.), *Od kryzysu do ożywienia. Dylematy współczesnej polityki finansowej*, CeDeWu, Warszawa 2011, s. 20.

⁴⁹⁷ J. Sawicki, *op. cit.*, s. 67.

⁴⁹⁸ Pronobis M., *Kryzys w strefie euro – ryzyko niewypłacalności Grecji i pozostałych krajów peryferyjnych* [w:] Kalinowski M., Pronobis M. (red.), *Gospodarka – nowe perspektywy po kryzysie*, CeDeWu, Warszawa 2011, s. 80.

niestety nastąpił szybszy wzrost płac i cen niż wzrost produktywności. Spowodowało to osłabienie pozycji konkurencyjnej tych krajów.

Przyjęcie euro wiąże się z rezygnacją z możliwości dewaluacji własnej waluty w sytuacjach kryzysowych. Fakt korzystania ze stabilnego środka płatniczego i niskiego oprocentowania trzeba pogodzić z brakiem możliwości stosowania podatku inflacyjnego w momencie perturbacji na rynkach. W związku z tym w przypadku braku możliwości wpływania na konkurencyjność cenową, zadaniem państw tworzących unię walutową jest troska o równowagę budżetową i zdolność do konkurowania w zakresie kosztów i jakości. Nie powinien następować szybszy wzrost płac niż wydajności w długim okresie.

Po wydarzeniach ostatnich lat mamy świadomość, że strefa euro jest projektem niedopracowanym. Jeśli nawet ustalono normy i limity wysokości długu publicznego, to niestety nie było procedur, które pozwalałyby je wyegzekwować. Natomiast na szczeblu unijnym nie istniały żadne regulacje definiujące poziom zadłużenia prywatnego. Jednocześnie, mimo że w strefie euro istnieje jedna wspólna waluta, to mamy aż 17 różnych systemów nadzoru bankowego⁴⁹⁹. Z tego powodu pod koniec 2012 r. powstał projekt utworzenia unii bankowej nie tylko przez państwa strefy euro, ale także i te spoza niej.

2. Przebieg kryzysu zadłużeniowego

Kryzys zadłużeniowy, jak przedstawiono w powyższej analizie, jest splotem wielu przyczyn, które w określonym momencie spowodowały szok na rynkach i pewien ciąg wydarzeń w strefie euro.

Za początek kryzysu zadłużeniowego można uznać 16 października 2009 r., kiedy to premier Grecji Jeorios Papandreu ujawnił istotne dane na temat zadłużenia jego kraju – okazały się one znacznie bardziej pesymistyczne, niż do tej pory utrzymywano. Papandreu oznajmił wówczas, że deficyt budżetowy tego kraju wynosi 13,6% PKB, natomiast dług publiczny osiąga wartość 115% PKB. To wydarzenie miało olbrzymi wpływ na międzynarodowy rynek finansowy, bowiem dla inwestorów stało się oczywiste, że Grecja w każdym momencie może stać się niewypłacalna. Jednak to nie fakt zadłużenia tego kraju, lecz to, co działo się później w strefie euro, spowodowało dalszy rozwój kryzysu zadłużeniowego. Nieskuteczność mechanizmów funkcjonowania tego obszaru walutowego w przypadku nadmiernego zadłużenia jednego z krajów członkowskich

⁴⁹⁹ W. Szymański, *op. cit.*, s. 125, 131–132.

spowodowała utratę zaufania inwestorów nie tylko do jednego państwa, czyli Grecji, ale także do stabilności finansów publicznych na całym obszarze funkcjonowania wspólnej waluty.

Generalnie kryzys zadłużeniowy przebiega w kilku etapach:

- Rozpoczyna się pewnym wydarzeniem, które powoduje utratę zaufania inwestorów do danego kraju, decydują się oni na wyprzedaż jego obligacji.
- Spadek rynkowych cen obligacji powoduje wzrost ich rentowności i tym samym zmusza do ustalenia wyższej stopy procentowej dla kolejnych emisji.
- Wzrost rentowności długu w pewnym momencie osiąga taki poziom, że z obawy przed niewypłacalnością danego kraju, staje się on niebezpieczny w ocenie uczestników rynku. W tej sytuacji dane państwo traci zdolności pożyczkowe na rynku finansowym i jest zmuszone zwrócić się o międzynarodowe wsparcie.

Tabela nr 1

Kalendarium walki z kryzysem zadłużeniowym w strefie euro

Grudzień 2008	<ul style="list-style-type: none"> • Przyjęcie Europejskiego Planu Odnowy Gospodarczej – odpowiedź na międzynarodowy kryzys finansowy
Maj 2010	<ul style="list-style-type: none"> • Pierwsza transza pomocy dla Grecji – 110 mld EUR • Utworzenie EFSM – Europejskiego Mechanizmu Stabilizacji Finansowej (w posiadaniu do 60 mld EUR) i EFSF – Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej - EFSF (do 440 mld EUR)
Wrzesień	<ul style="list-style-type: none"> • Komisja Europejska tworzy pakiet sześciu rozwiązań legislacyjnych w sprawie polityki gospodarczej – czyli tzw. „sześciopak”
Listopad	<ul style="list-style-type: none"> • Pakiet pomocowy dla Irlandii – 85 mld EUR
Grudzień	<ul style="list-style-type: none"> • Decyzja o utworzeniu ESM – Europejskiego Mechanizmu Stabilności
Styczeń 2011	<ul style="list-style-type: none"> • Rozpoczęcie pierwszego Semestru Europejskiego
Marzec	<ul style="list-style-type: none"> • Pakt Euro Plus
Maj	<ul style="list-style-type: none"> • Pakiet pomocowy dla Portugalii – 78 mld EUR
Lipiec	<ul style="list-style-type: none"> • Podpisanie pierwotnej wersji ESM • Druga transza pomocy dla Grecji – 109 mld EUR, w tym: <ul style="list-style-type: none"> - zaangażowanie sektora prywatnego - przedłużenie terminów zapadalności kredytów oraz obniżenie rat pożyczek (stosowane również w przypadku Irlandii i Portugalii) - zwiększenie skuteczności ESFS i ESM – działania zapobiegawcze, dokapitalizowanie instytucji finansowych, interwencje na rynkach wtórnych
Listopad	<ul style="list-style-type: none"> • Przyjęcie tzw. „sześciopaku” • KE przedstawia propozycję dwóch nowych rozporządzeń w sprawie nadzoru fiskalnego oraz projekt Zielonej Księgi w sprawie wprowadzenia obligacji stabilnościowych
Grudzień	<ul style="list-style-type: none"> • Decyzja dotycząca wprowadzenia paktu fiskalnego i porozumienie w sprawie wcześniejszego wejścia w życie ESM
Luty 2012	<ul style="list-style-type: none"> • Podpisanie nowego traktatu ustanawiającego ESM • Uzgodnienie kolejnych warunków drugiej transzy pomocowej dla Grecji
Marzec	<ul style="list-style-type: none"> • Podpisanie paktu fiskalnego

Źródło: Kalendarium kryzysu w strefie euro i walki z nim, broszura opracowana przez Biuro Pełnomocnika rządu ds. wprowadzenia euro przez Rzeczpospolitą Polską dostępna w zasobach archiwalnych Ministerstwa Finansów pod adresem: http://www.archbip.mf.gov.pl/bip/_files_/euro/faq/kalendaria/kalendarium_euro-crisis.pdf, 15.04.2013.

W tabeli nr 1 przedstawiono wybrane działania podjęte w związku z kryzysem zadłużeniowym w strefie euro. Obejmuje ona wydarzenia od wybuchu kryzysu finansowego w 2008 r. do marca 2012 r., kiedy to podpisano pakt fiskalny.

Po wybuchu kryzysu zadłużenia w Grecji, zabrakło zdecydowanych działań antykryzysowych, co było wielkim zaskoczeniem dla rynków finansowych. Spodziewano się, że w krótkim czasie zostanie udzielona niezbędna pomoc dla zadłużonych krajów, podobnie, jak to miało miejsce w przypadku pomocy dla sektora finansowego po wybuchu kryzysu finansowego w 2008 r. Tak się jednak nie stało. Wkrótce bowiem okazało się, że strefa euro była całkowicie nieprzygotowana na takie wydarzenie jakim jest kryzys zadłużeniowy, zarówno w zakresie przeciwdziałania mu, jak i jego rozwiązywania. Wszystkie kolejne spotkania, podczas których unijni przywódcy naprędce ustalali plan działania, były jedną wielką improwizacją. Generalnie były to działania doraźne, nie brakowało przy tym sporów między uczestnikami szczytów, przede wszystkim między Niemcami i Francją, głównymi decydentami w strefie euro.

Decyzje podejmowane na unijnych szczytach zapadały niestety zbyt późno i dotyczyły pomocy, która była nieadekwatna w stosunku do dużych potrzeb pożyczkowych danego zadłużonego państwa. Działania te spowodowały, że każdy kolejny plan ratunkowy był szybko lekceważony przez inwestorów. W ten sposób kryzys szybko nabrał rozmachu i rozprzestrzenił się po strefie euro⁵⁰⁰.

Co ciekawe, według niektórych ekonomistów, gdyby strefa euro spełniała kryteria optymalnego obszaru walutowego, naturalne byłoby zorganizowanie wsparcia finansowego od krajów funkcjonujących stabilnie do państw mających problemu gospodarcze. Tak mogły uczynić Niemcy i Francja, które miały nadwyżkę obrotów bieżących i mogły udzielić pomocy krajom objętym wysokim deficytem, lecz tego nie zrobiły⁵⁰¹.

Warto nadmienić, że problem zadłużenia wiąże się z innym niebezpieczeństwem – stagnacji gospodarczej, która dotyka wiele europejskich państw⁵⁰². Niestety, w ostatnich latach państwa strefy euro, jeśli chodzi o dynamikę wzrostu, pozostają w tyle za innymi krajami i nie chodzi tu wyłącznie o USA, ale także o Chiny, Brazylię i Indie⁵⁰³. Ponadto jeszcze nigdy w długoletniej historii, nie wliczając oczywiście okresu wojen światowych, poziom zadłużenia publicznego nie osiągał takich rozmiarów, jak obecnie. Wówczas jednak

⁵⁰⁰ E. Szymański, *op. cit.*, s. 10.

⁵⁰¹ E. Haliżak, *Kryzys gospodarczy a międzynarodowa pozycja Unii Europejskiej*, [w:] R. Kuźniar (red.), *Kryzys 2008 a pozycja międzynarodowa zachodu*, Wyd. Naukowe SCHOLAR, Warszawa 2011, s. 128.

⁵⁰² W. Szymański, *op. cit.*, s. 132.

⁵⁰³ E. Haliżak, *op. cit.*, s. 116.

społeczeństwa były młode i szybki wzrost gospodarczy po zakończeniu tych wojen umożliwił szybką redukcję długu. Obecnie jednak w krajach strefy euro długi nie tylko nie są spłacane, ale cały czas ulegają powiększeniu⁵⁰⁴.

3. Możliwe rozwiązania kryzysu zadłużeniowego

Analiza sytuacji w strefie euro nie może być jedynie przedstawieniem jej negatywnych stron. Istnieją bowiem niepodważalne argumenty potwierdzające słuszność istnienia unii walutowej w Europie. Problem jednak tkwi w tym, że proces integracji walutowej powinien przebiegać w sposób naturalny, nie przyspieszany sztucznie przez europejskich decydentów⁵⁰⁵.

W opisie przyszłości strefy euro warto skupić się na dwóch skrajnych opiniach dotyczących rozwiązania kryzysu zadłużeniowego. Pierwsza dotyczy udzielenia pomocy krajom obciążonym długiem oraz wprowadzenia przez nie niezbędnych reform, w postaci wyraźnego obniżenia cen i płac, które uratują unię walutową. Drugi wariant to dewaluacja zewnętrzna, czyli opuszczenie strefy euro przez Grecję i inne kraje PIIGS i w perspektywie także uratowanie pozostałych krajów posiadających euro, lecz z innymi skutkami dla wszystkich rezygnujących ze wspólnej waluty. Oba rozwiązania są niestety bardzo trudne i praktycznie chodzi o wybór mniejszego zła⁵⁰⁶.

Wariant pozostania Grecji w strefie euro i wprowadzenia przez nią niezbędnych reform – przy obietnicach pomocy dla tego kraju – jest obecnie realizowany. Możliwa jest pewna redukcja greckiego długu. Rząd tego kraju realizuje tylko najważniejsze funkcje, ponieważ wydatki budżetu państwa są mocno ograniczone. Są to jednak działania krótkookresowe, bowiem niepewność na rynkach nieustannie powraca⁵⁰⁷.

Jednocześnie redukcja wydatków budżetowych w Grecji budzi niepokoje społeczne. Społeczeństwo jest przeciwne reformom, nie obywa się bez protestów na ulicach miast, ponieważ bezrobocie lawinowo wzrasta, a poza tym obniżono wysokość emerytur⁵⁰⁸.

Ponadto, czy zgoda na sprzedawanie greckich obligacji po cenie niższej od nominalnej nie odstraszy inwestorów także z innych krajów strefy euro? W każdym momencie mogą oni opuścić ten region, obawiając się dalszych obniżek cen obligacji. Zmusza to do bardziej

⁵⁰⁴ W. Szymański, *op. cit.*, s. 128.

⁵⁰⁵ T. Gruszecki, *op. cit.*, s. 23.

⁵⁰⁶ Rozmowa W. Smoczyńskiego z Hansem Sinnem, „Polityka”, 25.05.2011.

⁵⁰⁷ B. Tomaszewicz, *Scenariusze dla Grecji. Od drachmatu do spokoju*, „Gazeta Prawna”, 18.05.2012.

⁵⁰⁸ A. Rakoczy, *Grecja: Ulica coraz bardziej się radykalizuje*, *Gazeta.pl*, <http://wyborcza.pl/>, 20.10.2012.

stanowczych i kompleksowych działań zmierzających do upewnienia inwestorów i ochrony strefy euro przed możliwym upadkiem⁵⁰⁹.

Według prezydenta Francji, dobrym pomysłem byłyby euroobligacje, które pozwoliłyby na wspólne przejęcie długów krajów strefy euro. Proponuje on również utworzenie unii bankowej, której fundusze można byłoby w przyszłości przeznaczyć na pomoc dla zadłużonych krajów⁵¹⁰.

Nie wiadomo, jak ustosunkować się do obietnic szefa Europejskiego Banku Centralnego Mario Draghiego, który w 2012 r. zapowiedział, że będzie ratował strefę euro za wszelką cenę. Podkreślił, że nie będzie wyręczał rządów zadłużonych państw i skupiał się wyłącznie na drukowaniu pieniądza. EBC będzie zatem działał w sprawie kryzysu zadłużeniowego zgodnie ze swoim prawnym umocowaniem. Draghi stwierdził, iż mimo nastąpienia pewnej poprawy, nadal przed strefą euro jest wiele trudnych wyzwań⁵¹¹.

Zdaniem niektórych ekonomistów dobrym rozwiązaniem może być pogłębienie integracji – poprzez unię fiskalną i wspólną emisję obligacji – w celu umocnienia strefy euro i zarazem Unii Europejskiej jako instytucji. Wydarzenia kryzysu zmuszają do przejścia do wyższych form integracji, ale potrzebne są nowe koncepcje, które umocniłyby konkurencyjność Unii Europejskiej w gospodarce globalnej⁵¹².

Otwarta pomoc dla Grecji i wyciągnięcie jej z opresji długu byłaby bardzo korzystna wizerunkowo dla całej Unii Europejskiej, lecz niesłaby za sobą pewne zagrożenia. Gdyby taka pomoc została udzielona jednemu krajowi, to również pozostałe, silnie zadłużone kraje, zwróciłyby się o pomoc. Takie działania na pewno osłabiłyby motywację do przestrzegania kryteriów ostrożnościowych dotyczących zrównoważonej polityki budżetowej.

Wszystkie te projekty pomocowe skierowane w stronę Grecji i innych zadłużonych krajów, sprawdzają się w krótkim okresie. Praktycznie proces redukcji zadłużenia to nie okres roku czy kilku lat, ale to zadanie dla kolejnego pokolenia⁵¹³. Niestety, w długim okresie wypłacalność tego kraju jest wielką niewiadomą, ponieważ w obliczu recesji, ulegać będzie ona systematycznemu pogarszaniu⁵¹⁴.

Istnieje także drugi możliwy wariant rozwiązania obecnej sytuacji, czyli wyjście Grecji bądź też innych, znacznie zadłużonych krajów ze strefy euro. Czy taka możliwość

⁵⁰⁹ W. Szymański, *op. cit.*, s. 133.

⁵¹⁰ J. Pawlicki, T. Bielecki, *Hollande: Koniec tych cięć*, [w:] „Gazeta Wyborcza”, 17.10.2012.

⁵¹¹ Mario Draghi: *Nie będziemy wyręczać rządów i drukować pieniędzy*, Gazeta.pl, <http://wyborcza.biz/>, 21.10.2012

⁵¹² E. Haliżak, *op. cit.*, s. 130-131.

⁵¹³ Ch. Wyplosz, *op. cit.*, s. 16, 21.

⁵¹⁴ M. Pronobis, *op. cit.*, s. 85.

istnieje? Tak, ale wiąże się z ogromnymi kosztami ponoszonymi w krótkim okresie, w postaci paniki na rynkach finansowych i w konsekwencji ucieczką inwestorów, zawirowaniami kursów walutowych i problemami sektora bankowego. Jednak poprawa może nastąpić po kilku latach, kiedy były kraje strefy euro po powrocie do narodowych walut staną się konkurencyjne w stosunku do państw nadal do niej należących, przyciągną inwestorów i pociągną za sobą rozwój sektora turystycznego⁵¹⁵.

Znany amerykański ekonomista, Nouriel Roubini, analizując trudną sytuację zadłużonych państw strefy euro, widzi tylko jedną drogę do przywrócenia im utraconej konkurencyjności i doprowadzenie do wzrostu gospodarczego. Według niego jest to wyjście ze strefy euro i powrót do narodowych walut. Uważa bowiem, że nawet darowanie długów nie przywróci im konkurencyjności i wzrostu gospodarczego. Roubini sądzi, że korzyści z opuszczenia strefy euro będą większe niż z faktu pozostawania w niej⁵¹⁶.

Zakończenie

Jak przedstawiono powyżej, trudno o receptę na rozwiązanie kryzysu zadłużeniowego. Bardzo istotnym zadaniem będzie poprawa konkurencyjności gospodarek zadłużonych krajów. Czy tylko w ten sposób będzie można odbudować potencjał wzrostowy i rozpocząć trudny proces wychodzenia na prostą przez kraje o wysokim zadłużeniu? Trafnym podsumowaniem mogą być słowa Erika Maskina, laureata nagrody Nobla z ekonomii w 2007 r. Pytany, czy problemem jest wysoki poziom zadłużenia krajów strefy euro, odpowiada: „W długim okresie oczywiście tak. Ale bardziej niepokoi mnie przywiązywanie przez polityków nadmiernej wagi do tego problemu. Zamiast tego powinniśmy szukać sposobów na ożywienie gospodarki, Nie wiem, w jaki sposób moglibyśmy powrócić do normalnego poziomu bezrobocia w USA, jeśli dokonalibyśmy znaczących cięć wydatków publicznych po to, by zredukować zadłużenie. (...) Jeżeli dziś będziemy się martwili zadłużeniem, gdy gospodarka nie wróciła jeszcze do zdrowia, znajdziemy się w niebezpieczeństwie”⁵¹⁷. Czy można jednak postąpić odwrotnie, wpieryw redukując zadłużenie, a potem zwiększając konkurencyjność? Decyzja w tej sprawie będzie należała do europejskich polityków.

⁵¹⁵ K. Rybiński, *Musimy robić swoje* [w:] „Rzeczpospolita”, 25.04.2012.

⁵¹⁶ Rozmowa W. Smoczyńskiego z N. Roubinim, „Polityka”, 20.07.2011.

⁵¹⁷ Rozmowa W. Gadomskiego z E. Maskinem, „Gazeta Wyborcza” 15.11.2010, [za:] W. Szymański, *Niepewność i niestabilność gospodarcza gwałtowny wzrost i co dalej?*, Wyd. Difin, Warszawa 2011, s. 135.

Bibliografia

1. Gruszecki T., *Perspektywy strefy euro*, [w:] Bednarczyk J. L. i Przybylska-Kapuścińska W. (red.), *Od kryzysu do ożywienia. Dylematy współczesnej polityki finansowej*, CeDeWu, Warszawa 2011.
2. Halizak E., *Kryzys gospodarczy a międzynarodowa pozycja Unii Europejskiej*, [w:] R. Kuźniar (red.), *Kryzys 2008 a pozycja międzynarodowa zachodu*, Wyd. Naukowe SCHOLAR, Warszawa 2011.
3. *Kalendarium kryzysu w strefie euro i walki z nim* – broszura opracowana przez Biuro Pełnomocnika rządu ds. wprowadzenia euro przez Rzeczpospolitą Polską, Ministerstwo Finansów, 2012.
4. *Mały słownik języka polskiego* pod red. E. Sobol, PWN, Warszawa 1999.
5. Mario Draghi : *Nie będziemy wyręczać rządów i drukować pieniędzy* „Gazeta.pl”<http://wyborcza.biz/>, 21.10.2012.
6. Mesjasz L., *Kryzysy zadłużenia publicznego na początku XXI wieku* [w:] *Zeszyty Naukowe – Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu* – nr 179, Poznań 2011.
7. *Notowania kursu EUR/USD*, Stooq.pl, <http://stooq.pl/>, 16.04.2013.
8. Pawlicki J., Bielecki T., *Hollande: Koniec tych cięć* [w:] „Gazeta Wyborcza”, 17.10.2012.
9. Pronobis M., *Kryzys w strefie euro – ryzyko niewypłacalności Grecji i pozostałych krajów peryferyjnych* [w:] Kalinowski M., Pronobis M. (red.), *Gospodarka – nowe perspektywy po kryzysie*, CeDeWu, Warszawa 2011.
10. Rakoczy A., *Grecja. Ulica coraz bardziej się radykalizuje*, Gazeta.pl, <http://wyborcza.pl/>, 20.10.2012.
11. Rybiński K., *Musimy robić swoje* [w:] „Rzeczpospolita”, 25.04.2012.
12. Sawicki J., *Kryzys zadłużenia w strefie euro* [w:] *IBRKK – Raporty, Polityka gospodarcza Polski w integrującej się Europie 2010-2011*, IBRKK, Warszawa 2011.
13. Smoczyński W. – rozmowa z Hansem Sinnem, „Polityka”, 25.05.2011.
14. Smoczyński W. – rozmowa z N. Roubinim, „Polityka”, 20.07.2011.
15. Szymański E., *Referat wprowadzający Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową do e-debaty : Konsekwencje kryzysu zadłużenia w strefie euro dla europejskiego i polskiego sektora bankowego*, IBnGR, 2011.
16. Tomaszewicz B., *Scenariusze dla Grecji. Od drachmatu do spokoju* [w:] „Gazeta Prawna”, 18.05.2012.
17. Wyplosz Ch., *Strefa euro – kryzys i drogi wyjścia*, CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Warszawa 2011.

18. Zielińska-Głębocka A., *Współczesna gospodarka światowa*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2012.

Streszczenie

Celem artykułu jest przybliżenie tematyki związanej z zadłużeniem gospodarek strefy euro. Na przestrzeni ostatnich lat kryzys zadłużeniowy stał się bardzo ważnym problemem współczesnej Europy. Jego negatywne oddziaływanie dało się zauważyć w społeczeństwie. W pracy przedstawiono przyczyny kryzysu zadłużeniowego, jego przebieg, a także przedstawiono możliwe jego rozwiązania. Najważniejsze jest kreowanie bodźców do wzrostu gospodarczego, a następnie stabilnego i zrównoważonego rozwoju.

MECHANISM OF DEBT CRISIS IN THE EUROZONE AND CHALLENGES FACED BY THE COUNTRIES ACROSS THE EUROPEAN UNION

Summary

The aim of the article is to present a subject concerning the debt of the Eurozone countries. Within the space of recent years, the debt crisis became very important problem of the contemporary Europe. Its negative impact was noticed in society. The paper presents the causes of the debt crisis, its course and possibilities to solve it. The most important is to create incentives for economic growth, and later, stable and balanced development.

Marcin Kucharski

I rok SS2, Międzynarodowe stosunki gospodarcze