

Janusz BILSKI\*  
Małgorzata JANICKA\*\*

## KRYZYS STREFY EURO. PRZYPADEK GRECJI<sup>1</sup>

### (Streszczenie)

Celem artykułu jest próba zdefiniowania uwarunkowań wybuchu kryzysu w strefie euro, ze szczególnym uwzględnieniem Grecji, której obecna sytuacja gospodarcza stawia pod znakiem zapytania perspektywy przystąpienia do strefy euro krajów takich jak Polska. Nasze badania wskazują, że przyczyny kryzysu w Grecji można rozpatrywać dwutorowo – jako pochodną uwarunkowań zewnętrznych i wewnętrznych. Pod pojęciem uwarunkowań zewnętrznych rozumiemy mechanizmy działania strefy euro, zaś pod pojęciem uwarunkowań wewnętrznych – sposób funkcjonowania greckiej gospodarki. Analiza tych dwóch grup przyczyn wskazuje, że grupą dominującą jest zdecydowanie mechanizm działania strefy euro. Uważamy, że strefa euro w obecnym kształcie nie może sprawnie funkcjonować. W związku z powyższym albo integracja w ramach strefy zostanie pogłębiona, albo należy ponownie rozważyć przyjęte koncepcje działania strefy euro i zaproponować rozwiązania dające państwom członkowskim strefy więcej narzędzi polityki gospodarczej, dzięki którym mogłyby przeciwdziałać niekorzystnym zjawiskom w gospodarce krajowej.

**Słowa kluczowe:** kryzys; strefa euro; Grecja; integracja walutowa

### Wstęp

Kryzys, który pojawił się w strefie euro na przełomie lat 2008/2009, objął swym zasięgiem większość krajów członkowskich, szczególnie intensywnie odczuły go tzw. kraje Południa (Grecja, Włochy, Hiszpania i Portugalia). Część z nich

---

\* Prof. zw. dr hab., Katedra Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Uniwersytet Łódzki; e-mail: jbilski@uni.lodz.pl

\*\* Dr hab. prof. UŁ., Katedra Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Uniwersytet Łódzki; e-mail: mjanicka.uni@gmail.com

<sup>1</sup> Artykuł opublikowany w ramach projektu „Popularyzacja najnowszej wiedzy ekonomicznej wśród ludzi młodych” realizowanego z Narodowym Bankiem Polskim w ramach programu edukacji ekonomicznej.

nadal nie przezwyciężyła negatywnych skutków kryzysu i nie zdołała powrócić na ścieżkę trwałego wzrostu gospodarczego. Uwarunkowania wybuchu kryzysu w strefie euro stały się przedmiotem rozważań wielu ekonomistów<sup>2</sup>. My również cztery lata temu przygotowaliśmy artykuł na ten temat, pt. *Kryzys w strefie euro a nierównowaga zewnętrzna krajów strefy*<sup>3</sup>, w którym analizowaliśmy jedną z możliwych przyczyn kryzysu – znaczącą nierównowagę na rachunku obrotów bieżących w bilansach płatniczych poszczególnych krajów strefy. Wskaźnik ten, pozwalający ocenić zdolność kraju do osiągnięcia równowagi zewnętrznej, nie został włączony w skład tzw. nominalnych kryteriów zbieżności definiujących gotowość kraju do przystąpienia do obszaru jednawalutowego. W ciągu minionych czterech lat Unia Europejska podjęła szereg działań, które w założeniach miały nie tylko przeciwdziałać narastaniu zjawisk kryzysowych w strefie euro, ale także spowodować likwidację ich głównych przyczyn. W naszym odczuciu działania te nie przyniosły spodziewanych efektów, głównie z uwagi na fakt, że nie przyczyniły się do przezwyciężenia systemowych przyczyn wybuchu kryzysu, będących następstwem mechanizmów działania strefy euro.

Celem artykułu jest próba zdefiniowania uwarunkowań kryzysu w strefie euro, ze szczególnym uwzględnieniem obecnej sytuacji gospodarczej Grecji, która stawia pod znakiem zapytania perspektywę przystąpienia do strefy euro krajów takich jak Polska.

### Uwarunkowania działania strefy euro

Rozważania dotyczące kryzysu w strefie euro koncentrują się obecnie przede wszystkim wokół kryzysu w Grecji. Można odnieść wrażenie, że jego zakończenie jest warunkiem *sine qua non* ponownego rozkwitu strefy euro. Pojawiają się postulaty, aby skłonić Grecję do opuszczenia strefy i pozbyć się tym samym

<sup>2</sup> Por. np. *Ending the Euro Crisis?*, NBER Working Paper 2015/20862; *The European Crisis in the Context of the History of Previous Financial Crises*, NBER Working Paper 2013/19112; **M. Obstfeld**, *Finance at Center Stage: Some Lessons of the Euro Crisis*, European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Economic Papers 493, April 2013; [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/economic\\_paper/2013/ecp493\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2013/ecp493_en.htm); stan na dzień 15.01.2016 r.; **A. Pessoa**, *Regional integration and the euro crisis: problems and solutions*, Faculdade de Economia, Universidade do Porto; [http://www-sre.wu.ac.at/ersa/ersaconfs/ersa13/ERSA2013\\_paper\\_01153.pdf](http://www-sre.wu.ac.at/ersa/ersaconfs/ersa13/ERSA2013_paper_01153.pdf); stan na dzień 15.01.2016 r.; **J. Bilski**, **E. Feder-Sempach** (red.), *EMU – an Incomplete Project?*, Difin, Warszawa 2015.

<sup>3</sup> **J. Bilski**, **M. Janicka**, *Kryzys w strefie euro a nierównowaga zewnętrzna strefy*, w: **T. Gruszeki** (red.), *Kryzys a dług publiczny w krajach rozwiniętych*, Wydawnictwo KUL, Lublin 2014, s. 223–234 (artykuł został złożony do druku w 2011 roku).

problemu niepasującego do tej struktury kraju. Rozwiązanie to, choć wydaje się proste i uzasadnione, oznacza jednak dla Unii Europejskiej daleko idące konsekwencje nie tylko o charakterze ekonomicznym, ale również politycznym. Europa potrzebuje ekonomicznej i politycznej stabilności, jeśli chce sprostać wyzwaniom zmieniającej się gospodarki globalnej. Pogłębiający się kryzys w Grecji i narastanie nastrojów nacjonalistycznych w krajach strefy euro na pewno temu nie służą. Uważamy, że koncentrowanie uwagi na kryzysie greckim jest błędne. Dotyczy on *de facto* także pozostałych krajów strefy, choć zapewne w różnym stopniu.

Strefa euro funkcjonuje już 15 lat. Pomijamy w artykule szczegóły dotyczące jej powstania, teorię optymalnych obszarów walutowych, Raport Delorsa, nominalne i realne kryteria konwergencji itd., ponieważ są to treści dobrze znane i opisane<sup>4</sup>. Z punktu widzenia naszych rozważań ważne jest przyjęte przez konstruktorów strefy założenie, zgodnie z którym, choć stanowi ona odrębną strukturę, zostały w niej utrzymane kategorie państwa narodowego<sup>5</sup> i interesu narodowego. W strefie wprowadzona została jedna waluta, prowadzona jest wspólna polityka pieniężna, jednocześnie nie ma wspólnej polityki fiskalnej i prawdziwie wspólnotowego budżetu. W tej sytuacji określenie strefy euro jako „niedokończonej integracji” jest jak najbardziej adekwatne. Nieprzejrzysta konstrukcja strefy powoduje, że wśród części ekonomistów i polityków pojawiają się opinie, że nie był to, i nie jest, kryzys strefy euro, a kryzys krajów w strefie euro. To twierdzenie obnaża hipokryzję stosunku do strefy euro. W czasie dobrej koniunktury strefa euro uznawana była za jeden organizm, w czasie kryzysu stała się zbiorem państw połączonych postanowieniami traktatu z Maastricht i in. Panuje opinia, że struktura jest tak mocna, jak mocne jest jej najsłabsze ogniwo. Mówi się także, że testem dla jakości integracji nie jest czas dobrobytu, a czas kryzysu. Konstrukcja strefy euro nie sprostała tym

<sup>4</sup> Np. **J. Bilski**, *Międzynarodowy system walutowy*, PWE, Warszawa 2006, s. 143–186; **J. Aizenman**, *The Eurocrisis: Muddling Through, or On the Way to a More Perfect Euro Union?*, NBER Working Paper 2014/20242; **M. Aguiar**, **M. Amador**, **E. Farhi**, **G. Gopinath**, *Coordination and Crisis in Monetary Unions*, NBER Working Paper 2014/20277; **P. de Grauwe**, *Unia walutowa*, PWE, Warszawa 2003; **S.I. Bukowski**, *Strefa euro*, PWE, Warszawa 2007; **R. Horvath**, **L. Komarek**, *Optimum Currency Area Theory: an Approach for Thinking about Monetary Integration*, Warwick Economic Research Papers 2002/647, [www.core.ac.uk/download/pdf/105684.pdf](http://www.core.ac.uk/download/pdf/105684.pdf); stan na dzień 16.01.2016 r.

<sup>5</sup> Choć przez instytucje zewnętrzne, np. Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW), traktowana jest jak jeden organizm, czego dowodzi np. Raport dotyczący przestrzegania przez strefę euro postanowień IV art. Statutu MFW, który zwykle jest przygotowywany dla krajów członkowskich MFW: *Euro Area Policies: 2015 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director*; <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=43126.0>; stan na dzień 10.01.2016 r.

wyzwaniom<sup>6</sup>. Abstrahujemy w tym momencie od problemu Grecji, rzecz dotyczy struktury i mechanizmów funkcjonowania strefy jako takiej. Uważamy, że głównym problemem strefy euro i czynnikiem kryzysogennym są mechanizmy jej działania, a kraje członkowskie strefy odgrywają tu drugorzędą rolę. Zawsze znajdzie się najsłabsze ogniwo, które najprościej obarczyć odpowiedzialnością za niepowodzenia. Powstanie strefy euro oparte było na wielu kompromisowych rozwiązaniach, których kontynuacja nie wydaje się możliwa w długiej perspektywie. Są to jednak kwestie na tyle drażliwe z punktu widzenia poszczególnych państw, że w obecnych okolicznościach jakakolwiek dyskusja na temat ich zmiany jest praktycznie bezprzedmiotowa. Strefa euro jest hybrydą, stanem pośrednim między integracją niezależnych państw a państwem federalnym, w którym jest przejrzysty podział na władze federalne i stanowe, zaś zakres niezależności i kompetencji władz krajów/landów/stanów jest jasno zdefiniowany. Teoretycznie unia polityczna stanowi ostatnie stadium integracji, praktycznie okazuje się, że unia walutowa i gospodarcza z utrzymaną znaczną niezależnością gospodarczą państw członkowskich i ich pełną niezależnością polityczną, jest rozwiązaniem wysoce ułomnym, które może być postrzegane jako stan przejściowy, na pewno nie stan docelowy.

We wspomnianym artykule<sup>7</sup> wskazaliśmy na źródło kryzysowej sytuacji tzw. krajów Południa strefy euro, a także zaproponowaliśmy rozwiązanie wskazanego problemu:

Zbyt niskie stopy procentowe, nadmierny popyt konsumpcyjny, niekonkurencyjna produkcja, relatywnie tanie dobra importowane, brak obaw o kwestię nadmiernego deficytu na rachunku obrotów bieżących – oto sytuacja krajów Południa. Ignorowanie tego faktu grozi cyklicznie powtarzającymi się kryzysami finansowymi, jako że koszty neutralizowania kolejnych zaburzeń na rynkach kapitałowych będą coraz wyższe. Teoretycznie można wskazać dwie metody rozwiązania tego problemu:

- 1) wprowadzenie nowego kryterium konwergencji – relacji deficytu rachunku obrotów bieżących do PKB;
- 2) wyposażenie krajowych władz gospodarczych w instrumenty ekonomiczne pozwalające osiągać równowagę zewnętrzną<sup>8</sup>.

Odnośnie do pierwszej ze wskazanych możliwości, czyli wprowadzenia nowego kryterium konwergencji, Unia Europejska, zapewne pod naciskiem części krajów, nie podjęła decyzji o poszerzeniu listy kryteriów zbieżności, tu również wybrane zostało rozwiązanie kompromisowe. W 2011 roku UE przyjęła pakiet

<sup>6</sup> Szeroki przegląd koncepcji odnoszących się do kryzysu strefy euro zawiera opracowanie: **R. Baldwin, F. Giavazzi** (red.), *The Eurozone Crisis. A Consensus View of the Causes and a Few Possible Remedies*, A VoxEU.org eBook, CEPR Press 2015.

<sup>7</sup> **J. Bilski, M. Janicka**, *Kryzys w strefie euro...*

<sup>8</sup> *Ibidem*, s. 230.

ustaw (tzw. „sześciopak”), które zdefiniowały ramy funkcjonowania gospodarek krajów UE od 13 grudnia 2011 roku. Wśród przyjętych aktów prawnych znalazło się Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 1176/2011 w sprawie zapobiegania zakłóceniom równowagi makroekonomicznej i ich korygowania z dnia 16 listopada 2011 roku. Wskaźniki definiujące ramowe warunki równowagi wewnętrznej i zewnętrznej to m.in. wartość salda rachunku obrotów bieżących w odniesieniu do PKB oraz międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto – także odniesiona do PKB. W przypadku salda rachunku obrotów bieżących przyjęto, że niekorzystny jest zarówno nadmierny deficyt (powyżej 4% PKB), jak i nadmierna nadwyżka (powyżej 6% PKB), przy czym punktem odniesienia dla Komisji jest średnia arytmetyczna sumy wartości sald z trzech lat. W przypadku międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto uwzględniana jest wartość wskaźnika w danym roku odniesiona do PKB. Powodem do niepokoju jest wyłącznie ujemna wartość wskaźnika przybierająca wartości niższe niż  $-35\%$  PKB<sup>9</sup>. Od 2012 roku Komisja Europejska publikuje raport oceniający kształtowanie się głównych wskaźników definiujących równowagę wewnętrzną i zewnętrzną krajów członkowskich UE – „Alert Mechanism Report”, w którym wskazuje, czy kraje (całej UE, nie tylko strefy euro) wypełniają określone kryteria. Jak pokazuje Raport opublikowany w 2015 roku, o ile deficyty na rachunku obrotów bieżących w krajach, które dotąd miały je na wysokim poziomie (np. Grecja, Portugalia, Hiszpania) uległy istotnej redukcji, o tyle w krajach tzw. nadwyżkowych, czyli w Niemczech i Holandii, redukcja nadwyżki nie nastąpiła<sup>10</sup>. Co więcej, Komisja po raz kolejny uznała, że konieczna jest tylko „dalsza analiza istniejącego stanu rzeczy” w tych krajach (co oznacza sygnał ostrzegawczy dla kraju odnośnie do konieczności korekty istniejących nierównowag), jednak nie rekomendowała formalnego rozpoczęcia przez Radę procedury nadmiernej nierównowagi<sup>11</sup>. Choć kształtowanie się salda rachunku obrotów bieżących nie zostało formalnie przyjęte jako kryterium konwergencji, fakt, że UE uznała je za istotny parametr wskazujący na kształtowanie się równowagi gospodarczej kraju (i jego zdolności do konkurowania na rynkach zagranicznych) należy uznać za istotną zmianę dotychczasowego stanowiska, zgodnie z którym z punktu widzenia stabilności strefy euro kluczowe znaczenie ma równowaga zewnętrzna strefy jako całości. Warto jednak dodać, że wydzwięk

<sup>9</sup> Scoreboard for the Surveillance of Macroeconomic Imbalances, European Economy Occasional Paper No. 92/2012.

<sup>10</sup> Report from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank and the European Economic and Social Committee, Alert Mechanism Report 2015, European Commission, Brussels, 28.11.2014, COM(2014) 904 final.

<sup>11</sup> *Ibidem*.

tej zmiany w świetle zaproponowanych rozwiązań można zinterpretować w jeden sposób – jako przesunięcie punktu ciężkości z pogłębiania integracji na rzecz większej samodzielności gospodarczej krajów strefy euro.

Jeśli chodzi o drugą ze wskazanych możliwości, zauważyliśmy, że narodowe władze gospodarcze krajów strefy euro dysponują bardzo ograniczonymi możliwościami działania na rzecz równowagi zewnętrznej. Mogą ograniczyć wydatki rządowe i/lub podnieść stawki podatkowe<sup>12</sup>. Właśnie te instrumenty zostały zalecone Grecji jako konieczne do wprowadzenia, aby kraj ten mógł uzyskać kolejny finansowy pakiet pomocowy. Głównym celem działania ww. instrumentów jest redukcja popytu wewnętrznego i schłodzenie koniunktury, co powinno prowadzić do spadku popytu wewnętrznego, a w konsekwencji do redukcji importu i ograniczenia wzrostu cen krajowych. Możliwość finansowania się na rynku europejskim i ekspansja eksportowa partnerów z UGW mogą jednak prowadzić do utrzymania wysokiego popytu, co oznacza, że efekty ograniczenia absorpcji wewnętrznej będą mierne. Wzrost podatków spowoduje redukcję popytu wewnętrznego, ale pogorszy konkurencyjność cenową eksportu, stymulując tym samym wzrost popytu na import. Jak wskazaliśmy, gospodarka nie może być równocześnie schładzana przez ograniczanie popytu wewnętrznego i stymulowana bardzo liberalną polityką monetarną. Krzyżowanie się kierunków działania polityki fiskalnej i monetarnej radykalnie obniża efektywność polityki koniunkturalnej. Sytuacja ta grozi kryzysem i dezintegracją strefy euro<sup>13</sup>.

Reasumując, z jednej strony kraje strefy euro powinny dążyć do utrzymania równowagi wewnętrznej i zewnętrznej, z drugiej strony mechanizmy działania strefy euro w znaczącym stopniu uniemożliwiają im podjęcie skutecznych działań w tym zakresie. Nasze przewidywania co do konsekwencji niespójnych zasad funkcjonowania strefy euro okazały się słuszne – Grecja stanęła na progu bankructwa, strefa euro – na progu rozpadu, a przyszłość europejskiej integracji – pod znakiem zapytania. Może nie jest to jeszcze porażka idei europejskiej integracji *per se*, ale strefy euro jako spójnego organizmu – na pewno.

### Kryzys w Grecji – uwarunkowania zewnętrzne

Obecnie najwięcej uwagi strefy euro absorbuje gospodarka Grecji, ze względu na dramatyczną sytuację gospodarczą w jakiej się znalazła. Problemem jest nie tylko kryzys jako taki, ale także brak koncepcji co do skutecznych metod jego

<sup>12</sup> J. Bilski, M. Janicka, *Kryzys w strefie euro...*, s. 231.

<sup>13</sup> *Ibidem*.

przewycięzenia. Mechanizm dojścia do tzw. kryzysu strefy euro, a w tym przede wszystkim Grecji, był relatywnie prosty. W 1997 roku większość krajów nie spełniła wymaganych kryteriów konwergencji, co oznaczało, że albo strefa euro nie powstanie, albo utworzą ją trzy kraje (Francja, Luksemburg i Finlandia). Byłaby to nie tylko porażka, ale także kompromitacja wielkiego europejskiego planu, stąd wymogi zostały złagodzone (głównym problemem krajów było nadmierne zadłużenie publiczne). Grecja w 1997 roku nie spełniła żadnego z kryteriów (por. tab. 1), wobec czego nie przystąpiła do strefy euro w 1999 roku. Następnie świadomie przedstawiła nieprawdziwe dane dotyczące kształtowania się wymaganych wskaźników zbieżności (co wyszło na jaw wiele lat później), czyli po prostu dokonała fałszerstwa, aby uzyskać członkostwo strefy euro, co nastąpiło ostatecznie w 2001 roku. Ten moment stał się punktem zwrotnym w historii gospodarczej Grecji.

TABELA 1: *Wypełnianie przez Grecję kryteriów konwergencji w 1997 roku*

Wyszczególnienie	Inflacja (%)	Długookresowa stopa procentowa (%)	Deficyt budżetowy (% PKB)	Zadłużenie publiczne (% PKB)	Uczestnictwo w ERM
<b>Grecja</b>	5,2	9,8	4,0	108,7	nie*
<b>Wartość bazowa</b>	2,7	7,8	3,0	60,0	–

Objaśnienia: \* Grecja przystąpiła do ERM w marcu 1998 r.

Źródło: *European Commission*.

W strefie euro znalazł się kraj o relatywnie (jak na warunki strefy euro) niskim poziomie rozwoju, niskiej konkurencyjności, ze słabymi strukturami państwowymi, niską ściągalnością podatków, rozbudowaną sferą publiczną, szeroko występującymi korupcją i nepotyzmem, oraz – co ważne – z wielkimi oczekiwaniami wiążącymi się z członkostwem. Grecja przyjęła założenie, że przystępuje do jednolitej struktury gospodarczej; głównymi motywami jak najszybszego uzyskania członkostwa były chęć zapewnienia sobie stabilności, dobrobytu i gospodarczego bezpieczeństwa. Warto podkreślić, że rzadko podnoszona jest kwestia braku konwergencji nominalnej i realnej gospodarki greckiej w momencie przystąpienia do strefy euro. Tymczasem jej obecna sytuacja pokazuje, że wymóg spełnienia kryteriów przynależności do strefy nie jest niepotrzebnym utrudnieniem dla krajów członkowskich UE, a wynika z konkretnych

przesłanek o charakterze ekonomicznym (choć oczywiście można polemizować, dlaczego wartości progowe zostały określone na takich, a nie innych poziomach<sup>14</sup>).

Przyjęcie przez Grecję wspólnej polityki pieniężnej oznaczało gwałtowny spadek oprocentowania kredytów i pożyczek na rynku krajowym. Grecja zyskała także dostęp do taniego pieniądza na rynkach międzynarodowych. Wycena ratingowa obligacji greckich była wysoka, podobnie jak pozostałych krajów strefy. Rząd grecki szeroko korzystał z możliwości pozyskania tanich funduszy na rynku (por. dane w tab. 2 i 3), także strefy euro, rosły płace, rosło zatrudnienie w sektorze publicznym, rósł poziom życia i dobrobyt. Napływ kapitału do greckiej gospodarki nie wpłynął jednak na jej przebudowę i modernizację, fundusze te zostały w większości skonsumowane. Kształtowanie się deficytu rachunku obrotów bieżących w Grecji w okresie przed wybuchem kryzysu sięgało poziomów nienotowanych w gospodarkach wysoko rozwiniętych – 10–15% PKB. Przy utrzymaniu własnej waluty, kraj o takim poziomie deficytu dawno doświadczyłby zahamowania napływu i odwrotu zagranicznego kapitału (tzw. *sudden stop*), ograniczenia dostępu do międzynarodowych rynków finansowych, głębokiej deprecjacji waluty, co uruchomiłoby procesy dostosowawcze. Ze względu na członkostwo w strefie euro Grecja nie doświadczyła kryzysu walutowego ani konsekwencji z nim związanych. Członkostwo to nie uchroniło jej przed kryzysem zadłużenia i kryzysem bankowym. Należy zauważyć, że Grecja nie została zostawiona bez wsparcia i pomocy, w ramach różnego typu działań otrzymała ponad 320 mld euro (!) pomocy finansowej, kolejne pakiety z transzy szacowanej na ok. 80 mld euro zostały już uruchomione. Aby przybliżyć rząd wielkości – polskie aktywa rezerwowe wynoszą ok. 90 mld euro i uważane są za wysokie (wobec rozmiarów polskiej gospodarki). Dziwi nas zarzut, że te pieniądze nie zostały przekazane na rozwój greckiej gospodarki, a większość z nich wróciła do banków, w których Grecja była zadłużona. Grecja zaciągnęła zobowiązania w tych bankach, pieniądze już otrzymała i wykorzystwała zgodnie z własną wolą, pomoc, którą teraz otrzymuje pozwala jej na spłatę zaciągniętych długów. Ciekawe, czy podobne argumenty zostałyby użyte, gdyby rzecz dotyczyła np. polskiego sektora bankowego. Trzeba też dodać, że Grecja stała się pierwszym w historii krajem rozwiniętym, który nie uregulował na czas swoich zobowiązań wobec Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW).

<sup>14</sup> Jest zaskakujące, że badanie wypełniania kryteriów konwergencji odbywa się na podstawie danych rocznych, a nie średniej z np. ostatnich 3–5 lat, dzięki czemu „zaskakujące” poprawienie najbardziej problematycznych wskaźników byłoby znacznie trudniejsze do przeprowadzenia. Tym bardziej, że takie podejście umożliwiłoby wyeliminowanie wahań rocznych spowodowanych nadzwyczajnymi okolicznościami, które wystąpiły właśnie w danym roku.



Członkostwo w strefie euro nie chroni więc kraju przed kryzysem, te złudzenia właśnie zostały rozwiane. Jediną możliwością „uwspólnotwienia” problemów wewnątrz strefy euro jest pogłębienie integracji i scedowanie dalszej istotnej części prerogatyw pozostających nadal na poziomie narodowym na poziom ponadnarodowy. Oznacza to zmierzanie w kierunku Stanów Zjednoczonych Europy, czyli przede wszystkim:

- utworzenie rządu strefy euro, a nie faktyczne podejmowanie decyzji przez wiodący kraj (lub kraje) strefy, który ma środki finansowe, by wymóc zgodę na przyjęcie rozwiązań odpowiadających jego interesom;
- utworzenie budżetu strefy euro – jeśli część krajów strefy euro odnosi istotne korzyści z funkcjonowania w strefie, nie ma powodu, dla którego nie mają się one podzielić tymi korzyściami z krajami, dzięki którym je osiągnęły;
- utworzenie „pożyczkodawcy ostatniej instancji” strefy euro – w tej chwili nie ma jasnego wskazania, kto pełni taką rolę, czy jest to Europejski Bank Centralny (EBC), czy Europejski Mechanizm Stabilizacji Finansowej (EMSF).

Tylko powstanie organizacji federacyjnej, takiej jak Stany Zjednoczone, pozwoli utrzymać we względnej równowadze strukturę złożoną z tak różnych krajów jak strefa euro. Jak pokazują dane, stany w Stanach Zjednoczonych także się nie „bilansują” we wpływach i wydatkach, wartość transferów in plus i in minus jest w niektórych przypadkach bardzo znacząca<sup>15</sup>. Mamy świadomość, że pomysł ten jest obecnie nierealny. Państwa nie tylko nie zgodzą się na utratę suwerenności gospodarczej, ale także suwerenności politycznej, ponadto nadwyżkowe kraje strefy nie będą chciały przekazywać transferów do jej biedniejszych regionów, które to regiony nie zgodzą się na pomoc uwarunkowaną. Żaden kraj nie zgodzi się także na powołanie rządu strefy euro, bo nie będzie to „jego” rząd, który realizowałby „jego” interesy, a tym bardziej na powołanie wspólnego budżetu. Oznaczałoby to także konieczność rzeczywistego uwzględnienia interesów europejskich, nie narodowych, przez co zmniejszyłaby się obecna dominacja krajów wiodących. Być może temat ten wróci w przyszłości, kiedy europejska integracja przestanie być postrzegana tylko przez pryzmat ekonomicznych kosztów i korzyści. Jeśli to podejście się nie zmieni, szanse na prawdziwą integrację Europy są niewielkie. Jeśli jako Europejczycy nie czujemy potrzeby powstania prawdziwej wspólnoty europejskiej, jeśli nie chcemy pogłębienia integracji, pozostaje jedno wyjście. Trzeba ponownie rozważyć, czym ma być, a czym nie, strefa euro, nawet jeśli oznacza to istotne zmiany w realizowanej obecnie koncepcji. Jedno nie ulega

<sup>15</sup> Szerzej na ten temat: <http://www.economist.com/blogs/dailychart/2011/08/americas-fiscal-union?fsrc=rss>; stan na dzień 20.12.2015 r.

wątpliwości – niedokończona integracja, stan „pomiędzy” nie ma już racji bytu. Obecne mechanizmy działania strefy euro stały się czynnikiem kryzysogennym.

Warto także rozważyć rolę EBC w przewyżczeniu kryzysu w strefie, ze szczególnym uwzględnieniem kryzysu w kraju członkowskim. Jeśli kryzys pojawia się w niezależnym kraju, jego władze i narodowy bank centralny podejmują działania w celu przewyżczenia jego następstw i ustabilizowania sytuacji. Do działań takich można m.in. zaliczyć wprowadzenie kontroli przepływu kapitału (władze) czy też podniesienie stopy procentowej (bank centralny). W kraju członkowskim strefy euro takie działania nie są możliwe, ponieważ władze straciły część autonomii decyzyjnej (np. odnośnie do zarządzania poziomem otwartości kraju), a bank centralny nie prowadzi już krajowej polityki pieniężnej. W sytuacji kryzysu pojedynczego kraju członkowskiego EBC nie ma narzędzi interwencji, ponieważ musi prowadzić politykę pieniężną zgodną z interesem wszystkich państw strefy. W tej sytuacji jest rzeczą oczywistą, że polityka ta będzie prowadzona zgodnie z potrzebami dominującej stabilnej większości. Władzom krajowym pozostają do dyspozycji tylko narzędzia polityki fiskalnej, które mogą okazać się zdecydowanie niewystarczające do zażegnania sytuacji kryzysowej. Oznacza to, że warto rozważyć alternatywny scenariusz przebudowy strefy euro. Zamiast pogłębiania integracji zastosować wariant przeciwny, czyli „krok wstecz” – odejście od wymogu wspólnej polityki pieniężnej prowadzonej przez EBC w momencie pojawienia się istotnych zaburzeń w gospodarkach części krajów członkowskich. Alternatywą dla wspólnej polityki pieniężnej i wspólnej polityki fiskalnej może być dywersyfikacja polityki pieniężnej tak, jak ma to miejsce w przypadku polityki fiskalnej. Z całą pewnością za czynnik destabilizujący można uznać sytuację, która ma miejsce obecnie: wspólnej polityce pieniężnej towarzyszy krajowa polityka fiskalna<sup>16</sup>.

### Kryzys w Grecji – uwarunkowania wewnętrzne

Uważa się, że kryzys w Europie rozpoczął się wraz z upadkiem banku inwestycyjnego Lehman Brothers, we wrześniu 2008 roku. Oznacza to, że Europa, w tym Grecja<sup>17</sup>, weszła w okres kryzysu dopiero w czwartym kwartale 2008 roku.

<sup>16</sup> Potrzeba wdrożenia w strefie euro unii fiskalnej została szerzej przedyskutowana w: **M.D. Bordo, A. Markiewicz, L. Jonung**, *Fiscal Union for the Euro: Some Lessons from History*, NBER Working Paper 2011/17380.

<sup>17</sup> Szczegółowe informacje dotyczące przebiegu kryzysu w Grecji: **G. Petrakos**, *Economic Crisis in Greece. European and Domestic Market and Policy Failures*, Région et Développement 2014/39, <http://region-developpement.univ-tln.fr/fr/pdf/R39/1-Petrakos.pdf>; stan na dzień 11.01.2016 r.

Fakt ten znajduje potwierdzenie w danych. W 2009 roku Grecja doświadczyła nie tylko spadku PKB, ale także znaczącego spadku inwestycji i oszczędności, drastycznego spadku wolumenu eksportu i importu usług i towarów, wzrostu deficytu budżetowego i zadłużenia publicznego. Jedyną pozytywną informacją był spadek poziomu deficytu rachunku obrotów bieżących, był to rezultat znacznego spadku inwestycji (o prawie 6 punktów procentowych, w sytuacji gdy oszczędności spadły o 3 p.p.).

TABELA 2: *Kształtowanie się wybranych wskaźników makroekonomicznych Grecji w latach 1999–2006*

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>PKB, ceny stałe (%)</b>	3,074	3,967	3,737	3,162	6,638	4,952	0,891	5,815
<b>Inwestycje (% PKB)</b>	25,238	26,309	25,604	24,282	26,954	25,327	20,87	25,315
<b>Oszczędności (% PKB)</b>	20,137	18,789	18,692	18,008	20,601	19,704	13,508	14,496
<b>Wolumen importu towarów i usług (%)</b>	17,003	18,977	1,172	-3,423	5,831	7,096	-0,668	13,692
<b>Wolumen eksportu towarów i usług (%)</b>	24,42	22,189	0,561	-7,307	-0,727	18,52	3,371	5,213
<b>Bezrobocie (%)</b>	12,096	11,35	8,256	8,399	8,053	10,591	9,997	9,008
<b>Deficyt budżetowy (% PKB)</b>	-3,046	-3,635	-4,296	-4,714	-5,519	-7,129	-5,466	-6,108
<b>Zadłużenie publiczne (% PKB)</b>	88,351	99,463	99,922	98,114	94,094	94,894	98,126	102,926
<b>Saldo bilansu obrotów bieżących (% PKB)</b>	-5,102	-7,52	-6,911	-6,274	-6,353	-5,623	-7,362	-10,819
<b>Rentowność 10-letnich obligacji Grecji na koniec roku (%)</b>	6,08	5,54	5,13	4,58	4,46	3,77	3,57	4,04

Źródło: [www.imf.org](http://www.imf.org); stan na dzień 15.12.2015 r., [http://www.bankofgreece.gr/Pages/en/Statistics/rates\\_markets/default.aspx](http://www.bankofgreece.gr/Pages/en/Statistics/rates_markets/default.aspx); stan na dzień 15.12.2015 r.

TABELA 3: *Kształtowanie się wybranych wskaźników makroekonomicznych Grecji w latach 2007–2014*

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>PKB, ceny stałe (%)</b>	3,538	-0,444	-4,395	-5,449	-8,864	-6,572	-3,895	0,774
<b>Inwestycje (% PKB)</b>	26,604	24,716	18,312	16,918	15,804	13,965	11,766	10,575
<b>Oszczędności (% PKB)</b>	12,613	10,247	7,424	6,813	5,907	11,491	12,348	11,5
<b>Wolumen importu towarów i usług (%)</b>	15,118	2,557	-19,634	-5,486	-9,041	-14,421	-4,655	8,842
<b>Wolumen eksportu towarów i usług (%)</b>	10,596	3,499	-18,466	4,632	0,0	-0,25	2,825	8,844
<b>Bezrobocie (%)</b>	8,397	7,759	9,616	12,713	17,864	24,439	27,466	26,491
<b>Deficyt budżetowy (% PKB)</b>	-6,72	-9,905	-15,246	-11,068	-10,123	-6,32	-2,812	-2,702
<b>Zadłużenie publiczne (% PKB)</b>	102,778	108,752	126,22	145,668	170,96	156,494	174,948	177,188
<b>Saldo bilansu obrotów bieżących (% PKB)</b>	-13,992	-14,469	-10,888	-10,105	-9,897	-2,473	0,582	0,925
<b>Rentowność 10-letnich obligacji Grecji na koniec roku (%)</b>	4,54	5,07	5,49	12,01	21,14	13,33	8,66	8,42

Źródło: [www.imf.org](http://www.imf.org); stan na dzień 15.12.2015 r., [http://www.bankofgreece.gr/Pages/en/Statistics/rates\\_markets/default.aspx](http://www.bankofgreece.gr/Pages/en/Statistics/rates_markets/default.aspx); stan na dzień 15.12.2015 r.

Wybuch kryzysu w Grecji był następstwem wcześniejszego wadliwego funkcjonowania gospodarki, nie zaś nagłym nieoczekiwanym załamaniem spowodowanym oddziaływaniem czynników zewnętrznych. W 2007 roku, a więc w okresie europejskiej prosperity, udział oszczędności w PKB oscylował na nieprawdopodobnie niskim poziomie 12%, tymczasem udział inwestycji w PKB – przekraczał 26%. Oznacza to ogromną różnicę 14 p.p. Te środki musiały być ściągane przez Grecję z zagranicy. Nie ulega wątpliwości, że gospodarka grecka

już przed wybuchem kryzysu była zdecydowanie zależna od finansowania zewnętrznego i o samowystarczalności nie mogło być mowy. Aby wyjaśnić istotę zapaści greckiej gospodarki, warto przeanalizować kształtowanie się kluczowych wskaźników gospodarczych tuż po przystąpieniu tego kraju do strefy euro (tab. 3).

Grecja stała się członkiem strefy euro w 2001 roku. Jeśli chodzi o kształtowanie się PKB, przyjęcie euro nie wpłynęło na ten wskaźnik ani jednoznacznie pozytywnie, ani negatywnie; na zbliżonym, zdecydowanie wysokim, poziomie kształtował się udział inwestycji w PKB – ok. 25%. Widoczny jest jednak drastyczny spadek wolumenu oszczędności. O ile w 1999 roku udział oszczędności w PKB przekraczał 20% (por. tab. 2), o tyle w 2007 roku wyniósł nieco ponad 12%. Relatywnie niskie stopy procentowe w strefie euro zniechęciły do oszczędzania i zachęciły do zaciągania niskooprocentowanych kredytów zagranicznych (czego dowodzi wzrost deficytu na rachunku obrotów bieżących). Niekorzystna tendencja jest także widoczna w przypadku analizy dynamiki wolumenu eksportu i importu. Przed przystąpieniem do strefy euro wolumen eksportu rósł szybciej niż wolumen importu, co oznacza, że Grecja utrzymywała konkurencyjność na rynkach międzynarodowych. Sytuacja uległa diametralnej zmianie po przyjęciu przez ten kraj euro, nastąpiło załamanie przyrostu wolumenu zarówno eksportu, jak i importu – import prawdopodobnie stał się zbyt drogi, a eksport przestał być konkurencyjny. Kiedy sytuacja w tym względzie zaczęła się stabilizować, w 2007 roku przyszedł kryzys, a z nim kolejne załamanie, tym razem dużo bardziej drastyczne. Jak pokazują szacunkowe dane za rok 2014, Grecja stopniowo zaczęła odzyskiwać konkurencyjność na rynkach zagranicznych, jednak przy dramatycznie niskim poziomie inwestycji i oszczędności, bardzo wysokim poziomie bezrobocia i ogromnym zadłużeniu publicznym. Pozytywnym efektem wdrażanych reform była niewątpliwie redukcja deficytu budżetowego oraz spadek deficytu na rachunku obrotów bieżących. Patrząc jednak na kształtowanie się wskaźnika oszczędności (mimo praktycznie ciągłego spadku PKB jego udział w PKB pozostaje na bardzo niskim poziomie), a także inwestycji, rodzi się pytanie, w jaki sposób Grecja zamierza przezwyciężyć strukturalne bariery niedopasowania do modelu funkcjonowania ugrupowania takiego jak strefa euro. Dane dotyczące okresu przed uzyskaniem członkostwa i po jego przyjęciu nie pozostawiają wątpliwości, że *summa summarum* w przypadku Grecji negatywne skutki członkostwa przeważały nad pozytywnymi. Warto jednocześnie zauważyć, że mimo niekorzystnej sytuacji greckiej gospodarki rentowność 10-letnich obligacji skarbowych Grecji utrzymywała się na relatywnie niskim poziomie – w 2007 roku było to 4,54%, zaś w 2009 roku – 5,49% (!). Wysokie oceny agencji ratingowych (dopiero w 2010 roku Fitch i S&P obniżyły rating

Grecji z A– do BBB+) oraz przynależność Grecji do strefy euro dały inwestorom złudne poczucie bezpieczeństwa. Żaden kraj nie utrzymałby wysokiej oceny ratingowej przy takich wskaźnikach gospodarczych, jakie charakteryzowały grecką gospodarkę w 2009 roku; ich utrzymanie przez agencje ratingowe było zapewne konsekwencją postrzegania przez nie członkostwa w strefie euro jako, wspomnianej już wielokrotnie, gwarancji stabilności i wypłacalności.

Dlaczego władze Grecji nie reagowały w żaden sposób na pogarszającą się sytuację w gospodarce krajowej? Zapewne z ich punktu widzenia kluczowymi parametrami, które analizowano, były wzrost gospodarczy i bezrobocie, od ich poziomu zależała satysfakcja społeczeństwa przekładająca się na ciągłość władzy. Zapewne przyjęte zostało także założenie, o którym już wcześniej wspominaliśmy – najważniejsze jest przystąpienie do strefy euro, wówczas potencjalne greckie problemy gospodarcze zyskają wymiar europejski, zostaną uwspólnotwione, kryzys w Grecji stanie się kryzysem strefy euro. Jak pokazała historia, tak się rzeczywiście stało, jednak rozwój wydarzeń rozminął się z tym scenariuszem. Kryzys strefy euro przerodził się w kryzys kraju członkowskiego strefy euro, który nagle został odcięty od transferów finansowych, skazany na konieczność negocjacji pomocy finansowej, wdrożenia bolesnych reform gospodarczych<sup>18</sup> (które, nawiasem mówiąc, już dawno powinny zostać przyjęte) i rozstania się z dotychczasową opcją nieodpowiedzialnego funkcjonowania w europejskich strukturach („nie” dla reform, „tak” dla pieniędzy).

## Podsumowanie

Główną przyczyną kryzysu były i są mechanizmy działania strefy euro, które pozwoliły Grecji funkcjonować w taki sposób, w jaki nie mógłby żaden inny kraj działający poza strefą. Przyjmując założenie, że strefa euro zmierzała w kierunku Stanów Zjednoczonych Europy, Grecja mogła oczekiwać, że jako nisko konkurencyjna gospodarka peryferyjna, o istotnym położeniu geopolitycznym, zawsze będzie korzystała z transferów finansowych. Przyjmując jednak założenie, że mimo daleko idącej integracji w strefie euro każdy kraj odpowiada za stan swojej gospodarki, ponieważ nadal utrzymana jest niezależność polityczna i w dużym stopniu gospodarcza poszczególnych państw członkowskich, trudno, patrząc na dane zawarte w tabelach 2 i 3, nie dziwić się, jak władze Grecji mo-

<sup>18</sup> Szerzej na temat oczekiwanych reform: *How the Eurozone survived the Greek crisis*, <http://www.euractiv.com/sections/euro-finance/how-eurozone-survived-greek-crisis-316621>; stan na dzień 28.07.2015 r.

gły doprowadzić swój kraj do takiego stanu, że obecnie jedyną perspektywą na przyszłość są kolejne pakiety pomocowe i oczekiwanie na redukcję zadłużenia w atmosferze postępującej izolacji Grecji w ramach strefy euro. W Grecji ziścił się najgorszy scenariusz – koszty przyjęcia euro przeważyły nad korzyściami płynącymi z tytułu posiadania wspólnej waluty. Taka sytuacja okazała się więc możliwa nie tylko w teorii i optymistyczne podejście odnośnie do członkostwa w strefie euro uległo weryfikacji. Przykład Grecji będzie zapewne wiele razy przywoływany w dyskusjach dotyczących zasadności przystąpienia Polski do strefy euro. Dowodzi on bowiem jednego – nie jest sukcesem przystąpić do strefy, a odnaleźć się w niej zarówno w wymiarze gospodarczym, społecznym, jak i politycznym po uzyskaniu członkostwa<sup>19</sup>.

W artykule nie zajęliśmy się problemem, który jest równie interesujący, jak uwarunkowania wybuchu kryzysu w strefie euro, czyli mechanizmem przezwycięzania kryzysów, ze szczególnym uwzględnieniem narzędzi makroekonomicznych, które zostały już w strefie euro zarzucone (jak np. możliwość ograniczania swobody przepływów kapitałowych). Temat ten wymaga pogłębionej analizy i stanie się być może przedmiotem naszych dalszych rozważań.

## Bibliografia

### Opracowania:

- Aguiar Mark, Amador Manuel, Farhi Emmanuel, Gopinath Gita**, *Coordination and Crisis in Monetary Unions*, NBER Working Paper 2015/20277.
- Aizenman Joshua**, *The Eurocrisis: Muddling Through, or On the Way to a More Perfect Euro Union?*, NBER Working Paper 2014/20242.
- Baldwin Richard, Giavazzi Francesco** (red.), *The Eurozone Crisis. A Consensus View of the Causes and a Few Possible Remedies*, A VoxEU.org eBook, CEPR Press 2015.
- Bilski Janusz**, *Międzynarodowy system walutowy*, PWE, Warszawa 2006.
- Bilski Janusz, Małgorzata Janicka**, *Kryzys w strefie euro a nierównowaga zewnętrzna strefy*, w: Tomasz Gruszecki (red.), *Kryzys a dług publiczny w krajach rozwiniętych*, Wydawnictwo KUL, Lublin 2014, s. 223–234.
- Bilski Janusz, Feder-Sempach Ewa** (red.), *EMU – an Incomplete Project?*, Difin, Warszawa 2015.
- Bordo Michael D., Markiewicz Agnieszka, Jonung Lars**, *Fiscal Union for the Euro: Some Lessons from History*, NBER Working Paper 2011/17380.

<sup>19</sup> Szerzej na ten temat: **A. Torój** (red.), **E. Bednarek, J. Bęza-Bojanowska, J. Osńska, K. Waćko, D. Witkowski**, *EMU: the (post-) crisis perspective. Literature survey and implications for the euro-candidates*, Republic of Poland, Ministry of Finance, Working Paper Series, No. 11/2012.

**Bordo Michael D., James Harold**, *The European Crisis in the Context of the History of Previous Financial Crises*, NBER Working Paper 2013/19112.

**Bukowski Sławomir I.**, *Strefa euro*, PWE, Warszawa 2007.

**Grauwe Paul de**, *Unia walutowa*, PWE, Warszawa 2003.

*Euro Area Policies: 2015 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director*, <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=43126.0>; stan na dzień 22.01.2016 r.

**Feldstein Martin S.**, *Ending the Euro Crisis?*, NBER Working Paper 2015/20862.

**Horvath Roman, Komarek Lubos**, *Optimum Currency Area Theory: an Approach for Thinking about Monetary Integration*, Warwick Economic Research Papers 2002/647, Department of Economics, University of Warwick, [www.core.ac.uk/download/pdf/105684.pdf](http://www.core.ac.uk/download/pdf/105684.pdf); stan na dzień 15.12.2015 r.

*How the Eurozone survived the Greek crisis*; <http://www.euractiv.com/sections/euro-finance/how-euro-zone-survived-greek-crisis-316621>; stan na dzień 28.07.2015 r.

**Maurice Obstfeld**, *Finance at Center Stage: Some Lessons of the Euro Crisis*, European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Economic Papers 493, April 2013, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/economic\\_paper/2013/ecp493\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2013/ecp493_en.htm); stan na dzień 15.12.2015 r.

**Pessoa Argentino**, *Regional integration and the euro crisis: problems and solutions*, Faculdade de Economia, Universidade do Porto; [http://www.sre.wu.ac.at/ersa/ersaconfs/ersa13/ERSA2013\\_paper\\_01153.pdf](http://www.sre.wu.ac.at/ersa/ersaconfs/ersa13/ERSA2013_paper_01153.pdf); stan na dzień 15.12.2016 r.

**Petrakos George**, *Economic Crisis in Greece. European and Domestic Market and Policy Failures*, Région et Développement 2014/39; <http://region-developpement.univ-tln.fr/fr/pdf/R39/1-Petrakos.pdf>; stan na dzień 20.12.2015 r.

Report from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank and the European Economic and Social Committee, Alert Mechanism Report 2015, European Commission, Brussels, 28.11.2014, COM(2014) 904 final.

Scoreboard for the Surveillance of Macroeconomic Imbalances, European Economy Occasional Paper No. 92/2012.

**Torój Andrzej (red.), Bednarek Elżbieta, Beza-Bojanowska Joanna, Osińska Joanna, Waćko Katarzyna, Witkowski Dariusz**, *EMU: the (post-) crisis perspective. Literature survey and implications for the euro-candidates*, Republic of Poland, Ministry of Finance, Working Paper Series, No. 11/2012.

#### **Strony internetowe:**

[www.bankofgreece.gr/Pages/en/Statistics/rates\\_markets/default.aspx](http://www.bankofgreece.gr/Pages/en/Statistics/rates_markets/default.aspx); stan na dzień 15.12.2015 r.

[www.economist.com/blogs/dailychart/2011/08/americas-fiscal-union?fsrc=rss](http://www.economist.com/blogs/dailychart/2011/08/americas-fiscal-union?fsrc=rss); stan na dzień 10.06.2015 r.

[www.imf.org](http://www.imf.org); stan na dzień 15.12.2015 r.



Janusz BILSKI  
Małgorzata JANICKA

## THE EUROZONE CRISES. THE CASE OF GREECE

( Summary )

This article attempts to define the causes of the outbreak of the crisis in the euro zone, with particular emphasis on Greece. The current economic situation of this country calls into question the prospects for accession of the Eurozone countries, for example Poland. Our research shows that the causes of the crisis in Greece can be considered in two ways – as a derivative of external and internal conditions. The term external conditions we understand as the mechanisms of the Eurozone' functioning and the term of internal conditions – functioning of the Greek economy. Analysis of these two groups indicates that the mechanism of the Eurozone' functioning is definitely the dominant group. In our opinion the Eurozone cannot function efficiently in its current form. In view of the above, either the integration within the zone will be deepened, or concepts concerning the mechanism of the Eurozone should be reconsidered and proposed solutions which gave the Member States more economic tools, so that they could counteract the negative phenomena in the national economy.

**Keywords:** crisis; Eurozone; Greece; monetary integration