Zeszyty Naukowe
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu
Nr 35/2011

Maciej Banasik

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu
Wydział Zamiejscowy w Chorzowie

Wpływ kryzysu w Grecji na dalsze funkcjonowanie oraz rozszerzanie strefy euro

Streszczenie. Wprowadzenie wspólnej waluty EUR było jednym z najważniejszych wydarzeń w historii UE. W chwili obecnej strefa euro liczy 16 krajów. Przyjęcie EUR w danym kraju zleży m.in. od spełnienia kryteriów *konwergencji*. Jednymi z nich są kryteria fiskalne dotyczące wysokości dopuszczalnego deficytu budżetowego oraz długu publicznego w relacji do PKB. Kryzys w Grecji dotknął podstaw UGW. Grecki deficyt budżetowy sięgnął na koniec roku 2009 wielkość 13,6% PKB, a dług publiczny 115,1% PKB. W celu przeciwdziałania kryzysowi podjęto wiele działań. Grecji udzielono wieloletniej pomocy finansowej na kwotę 110 mld EUR. Utworzono także stały mechanizm pomocy dla krajów strefy euro, które znajdą się w potrzebie. Przezwyciężenie kryzysu greckiego leży w interesie UE. Korzyści ze wspólnej waluty zależą w dużej mierze od stanu finansów publicznych poszczególnych krajów strefy euro. W artykule przedstawiono genezę, przebieg oraz środki podjęte w celu jego przezwyciężenia i ich wpływu na strefę euro.

Słowa kluczowe: kryzys, strefa euro, pomoc finansowa

1. Wprowadzenie

1 stycznia roku 1999 miało miejsce jedno z ważniejszych wydarzeń w historii Unii Europejskiej tj. wprowadzenie EUR – wspólnej waluty. W ramach UE zaczęła funkcjonować Unia Gospodarcza i Walutowa (UGW). W 1999 r. EUR zastąpiło 11 walut narodowych. Obecnie EUR jest walutą obowiązującą w 17 krajach, tj. Austrii, Belgii, Cyprze, Finlandii, Francji, Grecji, Hiszpanii, Holandii, Irlandii, Luksemburgu, Malcie, Niemczech, Portugalii, Słowacji, Słowenii, we Włoszech

i Estonii. Kraje, które wstępują do strefy euro przekazują kompetencje w zakresie realizowania polityki pieniężnej Europejskiemu Bankowi Centralnemu (EBC).

Wprowadzenie wspólnej waluty jest ukoronowaniem trwającego kilkadziesiąt lat procesu integracji walutowej. Od lat 60. XX w. celem UE stało się utworzenie unii ekonomicznej i monetarnej. Po drodze pokonać należało wiele przeszkód ekonomicznych i politycznych (m.in. brak woli politycznej, zbyt mała zbieżność gospodarek, odmienność poglądów co do priorytetów gospodarczych). Integracja walutowa wynika z procesu ogólnej integracji gospodarczej w Europie. Wzrost wzajemnej zależności gospodarczej krajów UE spowodował konieczność integracji walutowej, która oznaczała stopniowe zmniejszanie zmienności kursów między walutami poszczególnych krajów, a w ostateczności zastąpienie tych walut jednym wspólnym pieniądzem.

Twórcy traktatu z Maastricht (1992 r.) uznali, że łączenie krajów znacznie od siebie różniących się w UGW jest przedsięwzięciem bardzo ryzykownym. W celu zmniejszenia tego ryzyka w traktacie wyróżniono różne kryteria, które miały zostać wykorzystane przez Europejski Instytut Monetarny (EIM) i Komisję Europejską (KE) do oszacowania gotowości poszczególnych krajów do uczestnictwa w UGW. Są to tzw. kryteria konwergencji – zbieżności (*Convergence Criteria*)[1]. Kryteria konwergencji podzielić można na 2 grupy, tj. kryteria monetarne (inflacja, długoterminowe stopy procentowe, uczestnictwo w mechanizmie kursowym ERM II) oraz fiskalne (deficyt budżetowy i dług publiczny).

Kryzys w Grecji dotknął fundamentów, na których budowano Wspólnotę Europejską. Chodzi tutaj głównie o podstawy UGW, tzn. fiskalne kryteria konwergencji oraz Pakt Stabilności i Wzrostu. Kryzys ten obnażył wiele słabości i nie wystarczy tutaj tylko pomoc finansowa ze strony UE czy Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW). Należy przeprowadzić zmiany i reformy w Grecji oraz całej UE, choćby w kwestii wdrożenia zasad Paktu Stabilności i Wzrostu, aby nie był tylko procedurą przewidzianą na papierze.

Celem opracowania jest analiza przyczyn kryzysu w Grecji, prób jego przezwyciężenia oraz możliwego wpływu na dalsze funkcjonowanie oraz rozszerzanie strefy euro.

2. Znaczenie fiskalnych kryteriów konwergencji

Korzyści ze wspólnej waluty zależą w dużej mierze od stanu finansów publicznych krajów strefy euro. Zostało to już zauważone na etapie tworzenia UGW, kiedy przyjęto obowiązujące wartości wysokości deficytu oraz długu publicznego.

[1] M. A. Wynne, *European Economic and Monetary Union*, Research Department. Federal Reserve Bank of Dallas, 1998, s. 3.

Odnośnie deficytu budżetowego zaplanowany względnie rzeczywisty deficyt nie może być wyższy niż 3% PKB, chyba że:

– wskaźnik ten uległ w przeszłości znacznemu zmniejszeniu i zbliża się do referencyjnego poziomu 3% lub,

– przekroczenie wskaźnika 3% jest spowodowane nadzwyczajnymi względami i ma charakter przejściowy, a proporcja deficytu do produktu krajowego brutto jest zbliżona do 3%.

Zadłużenie państwa nie może być wyższe niż 60% PKB, chyba że ma wystarczająco malejącą tendencję i w zadowalającym tempie zbliża się do referencyjnej wartości 60%.

Podane wskaźniki referencyjne określone zostały na bazie dotychczasowych doświadczeń i wizji pożądanego stanu finansów publicznych. Kryteria te wprowadzono pod naciskiem Niemiec obawiających się, że przyszła waluta może być „skażona" nadmiernym zadłużeniem publicznym państw członkowskich UE. Chodzi o to, że zadłużenie wpływać może na osłabienie nowej waluty, ponadto niektóre kraje uczestniczące w UGW mogłyby się przyczyniać do wzrostu stóp procentowych na obszarze UE (przez nadmierne pożyczanie na rynku), co wpłynęłoby negatywnie na pozostałe kraje strefy euro. W krajach UE duży nacisk położono na uzdrawianie finansów publicznych. Nadmierne zadłużenie państwa prowadzi bowiem do „wysysania" pieniądza z rynku. Odbywa się to kosztem podmiotów gospodarczych, ponieważ mają one wtedy większe trudności z pozyskiwaniem funduszy na finansowanie swojej działalności. Skutkuje to koniecznością płacenia wyższych odsetek od kredytów i pożyczek. Pozyskiwanie coraz większych dochodów budżetowych stało się zagrożeniem dla rozwoju gospodarczego, innowacyjności gospodarki i istniejących miejsc pracy. Nadmierny deficyt budżetowy prowadzi do wzrostu długu publicznego, co powoduje większy ciężar społeczny związany z kosztami obsługi tego długu. Powstaje błędne koło – rosnącego zadłużenia i coraz większych kosztów jego obsługi. Pociąga to za sobą konieczność wzrostu podatków i oddziaływanie na wzrost stóp procentowych. Wzrost stóp powoduje zwiększenie ciężaru finansowania deficytu budżetowego. Dług publiczny w większości ma charakter długoterminowy, co powoduje jego narastanie i obciążanie następnych pokoleń jego spłatą i obsługą[2].

Przy ustalaniu wysokości kryteriów fiskalnych KE wprowadziła tzw. złotą zasadę finansów publicznych (*Golden Rules of Public Finanses*), która polega na tym, że w prawidłowo prowadzonej polityce fiskalnej wydatki bieżące powinny być zrównoważone, natomiast ewentualny deficyt obejmować może jedynie wydatki kapitałowe. Wielkość 3% PKB, co stanowi kryterium deficytu budżetowego, jest równa przeciętnej wielkości wydatków inwestycyjnych w krajach UE w latach 1974−1991. Dopuszczając poziom deficytu w wysokości 3% PKB,

[2] L. Oręziak, *EURO. Nowy pieniądz*, WN PWN, Warszawa 1999, s. 31−32.

KE zaakceptowała sytuację, w której publiczne wydatki inwestycyjne finansowane są zaciąganiem przez państwo zobowiązań[3].

Kryteria fiskalne służyć mają eliminacji słabych kandydatów na członków UE, a jednocześnie być czynnikiem mobilizującym. Kryteria te są trudne do spełnienia dla krajów stosujących luźną politykę fiskalną. Sugerowano wręcz, że sformułowano je tak celowo, aby słabsze państwa nie mogły ich spełnić. Był to wybieg natury politycznej, ponieważ ustalenie kryteriów oznacza, że każdy może starać się o uczestnictwo w UGW pod warunkiem spełnienia określonych wymogów[4]. Cel, którym było ograniczanie deficytu oraz długu publicznego, działa mobilizująco na wiele krajów. Ograniczenia fiskalne stały się środkiem do celu, warunkiem wprowadzenia EUR, do czego kraje kandydujące dążyły ze zwiększoną determinacją. Mówi się nawet o tzw. efekcie Maastricht (*Maastricht Effect*)[5], ponieważ ustanowienie kryteriów konwergencji stało się ważnym czynnikiem mobilizującym władze do prowadzenia lepszej polityki gospodarczej. Proces zacieśniania dyscypliny finansów publicznych zapoczątkowany został w połowie lat 90. XX w. i był zjawiskiem nowym. Wyznaczenie kryteriów fiskalnych stało się „katalizatorem" równoważenia finansów publicznych[6].

3. Geneza kryzysu w Grecji

Szukając genezy kryzysu greckiego, stwierdzić można, że z krajem tym były problemy od samego początku tworzenia strefy euro. Wspólna waluta EUR przyjęta została w Grecji 2 lata później niż w pozostałych krajach, które aspirowały do jej przyjęcia. Zmiany deficytu i długu publicznego Grecji na tle innych krajów strefy w latach 1995−1998 przedstawia tabela 1.

Grecja przystąpiła do strefy euro można powiedzieć dzięki tzw. kreatywnej księgowości. Zaraz po przyjęciu do UGW Grecja zrobiła sobie swoisty finansowy *lifting* – z pomocą banku inwestycyjnego Goldman Sachs, który odsunął w czasie naliczanie swojego nowego zadłużenia za pomocą *swapów* walutowych. Podobno Eurostat o tym wiedział, twierdzą Grecy, jednak urząd zaprzecza. Jak było rzeczywiście, trudno dociec, w każdym razie operacja ta zatuszowała rzeczywiste po-

[3] J. Karnowski, *Polityka gospodarcza Hiszpanii, Portugalii i Grecji w drodze do Unii Gospodarczej i Walutowej. Analiza doświadczeń na tle teorii,* NBP, „Materiały i Studia" 2006, nr 199, Warszawa−Waszyngton, s. 31.

[4] M. Buti, G. Giudice, *EMU's Fiscal Rules: What Can and Cannot Be Exported?*, European Commission, 2002, s. 2.

[5] J. Von Hagen, A. Hallett, R. Strauch, *Budgetary Consolidation in EMU*, „European Economy – Economic Papers" 2001, No. 148, Directorate General Economic and Monetary Affairs, European Commission, s. 62−64.

[6] J. Karnowski, *Polityka gospodarcza Hiszpanii, Portugalii i Grecji*…, dz. cyt., s. 29.

Tabela 1. Deficyt i dług publiczny w krajach UE-12 w latach 1995−1998

Kraj	Deficyt budżetowy				Dług publiczny			
	1995	1996	1997	1998	1995	1996	1997	1998
Belgia	−4,3	−3,7	−2,0	−0,8	133,9	130,1	124,7	119,3
Niemcy	−3,3	−3,4	−2,7	−2,2	57,0	59,8	61,0	60,9
Grecja	−10,2	−7,4	−4,0	−2,4	108,7	111,3	108,2	105,0
Hiszpania	−6,6	−4,9	−3,2	−2,6	63,9	68,1	66,6	64,6
Francja	−5,5	−4,1	−3,0	−2,7	54,6	57,1	59,3	59,5
Irlandia	−2,2	−0,2	1,2	2,3	82,6	74,2	65,1	55,1
Włochy	−7,6	−7,1	−2,7	−2,8	123,2	122,1	120,2	116,4
Luksemburg	2,3	2,6	3,4	3,2	5,6	6,2	6,0	6,3
Holandia	−4,2	−1,8	−1,1	−0,8	77,2	75,2	69,9	66,8
Austria	−5,2	−3,8	−1,9	−2,4	69,2	69,1	64,7	63,9
Portugalia	−4,5	−4,0	−2,7	−2,3	64,3	62,9	59,1	55,0
Finlandia	−3,7	−3,2	−1,5	1,3	57,2	57,1	54,1	48,8
UE-12	−5,0	−4,2	−2,6	−2,2	72,4	74,8	74,7	73,1

Źródło: Eurostat.

trzeby pożyczkowe, a po ogłoszeniu ich rzeczywistej wysokości, Grecja nie miała szans wejść do strefy euro[7]. Wysokość deficytu i długu publicznego w strefie euro w latach 1999−2005 przedstawia tabela 2.

Od roku 1999, kiedy ustanowiono strefę euro, stan finansów publicznych większości krajów członkowskich uległ pogorszeniu. Doprowadziło to do znacznego rozluźnienia dyscypliny budżetowej, którą wprowadzono z myślą o spełnieniu kryteriów zbieżności uprawniających do przyjęcia wspólnej waluty. Z roku na rok deficyt budżetowy w całej strefie euro wzrastał – w 1999 r. wynosił 1,3% PKB, a w roku 2004 już 3% PKB. Można zauważyć, że niektóre kraje systematycznie przekraczały ten wskaźnik. Sporym zaskoczeniem były Niemcy i Francja – oba te państwa są największymi państwami strefy, a jednocześnie po wejściu do strefy euro przekraczały wyznaczony poziom deficytu budżetowego[8]. Ale nie tylko te dwa kraje miały problemy z finansami publicznymi – coraz częściej wspominało się o Grecji, Włoszech i Portugalii.

[7] J. Zombirt, *Łatanie greckiej dziury,* miesięcznik „Bank" 2010, nr 4, s. 50.

[8] L. Oręziak, *Doświadczenia krajów strefy euro w zwalczaniu deficytów budżetowych*, „Bank i Kredyt" 2005, nr 8, s.13.

Tabela 2. Deficyt i dług publiczny krajów strefy euro
w latach 1999−2005

Kraj	Deficyt budżetowy							Dług publiczny						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Belgia	−0,6	0,1	0,4	0,0	0,1	0,0	0,1	115,0	109,3	107,7	103,2	98,5	94,7	93,3
Niemcy	−1,6	1,2	−2,7	−3,7	−4,0	−3,7	−3,3	61,3	60,3	59,8	60,3	63,8	65,5	67,7
Grecja	−1,7	−0,8	−1,2	−4,9	−5,8	−6,9	−4,5	103,8	102,8	99,7	110,7	107,8	108,5	107,5
Hiszpania	−1,1	−0,3	0,0	−0,3	0,0	−0,1	1,1	63,1	60,4	57,2	52,5	48,9	46,4	43,2
Francja	−1,6	−1,3	−1,4	−3,2	−4,2	−3,7	−2,9	58,5	57,3	57,3	58,2	62,4	64,4	66,8
Irlandia	2,3	4,5	1,7	−0,4	0,2	1,5	1,0	49,6	39,0	36,3	32,1	31,1	29,4	27,6
Włochy	−1,8	−0,5	−1,6	−2,9	−3,4	−3,4	−4,1	114,5	110,6	109,4	105,5	104,2	103,8	106,4
Luksemburg	3,8	5,8	5,2	2,0	0,2	−1,1	−1,9	6,1	5,7	5,7	6,5	6,3	6,6	6,2
Holandia	0,4	2,2	0,2	−2,0	−3,1	−1,9	−0,3	63,1	56,0	53,2	50,5	51,9	52,6	52,9
Austria	−2,4	−1,7	−0,1	−0,5	−1,5	−1,1	−1,5	64,9	63,6	63,2	66,0	64,4	63,6	62,9
Portugalia	−2,3	−1,5	−4,1	−2,9	−2,9	−3,2	−6,0	54,4	53,5	55,6	55,5	57,0	58,7	63,9
Finlandia	1,9	7,0	4,9	4,1	2,5	2,3	2,6	46,8	44,0	43,6	41,3	44,3	44,3	41,1
UE-12	−1,3	0,2	−1,3	−2,6	−3,1	−2,8	−2,4	72,0	69,5	69,1	68,2	69,3	69,8	70,7

Źródło: Eurostat; Austriacki Bank Narodowy; „Biuletyn miesięczny EBC", czerwiec 2006.

Niemcy po przystąpieniu do strefy euro obawiały się, że niedbałość niektórych śródziemnomorskich członków UE o finanse publiczne doprowadzi do zachwiania całego systemu. Dlatego bardzo mocno zabiegały o wprowadzenie dyscypliny dotyczącej polityki budżetowej. Wprowadzenie tej dyscypliny było wyrazem świadomości, że polityka budżetowa w państwach demokratycznych często prowadzi do generowania deficytów budżetowych, w rezultacie także wzrostu długu publicznego. We wszystkich krajach politycy dążąc do objęcia władzy, skupiają się na celach krótkookresowych. Dlatego tak chętnie opowiadają się za zwiększeniem wydatków publicznych i zmniejszeniem podatków. Takie postulaty zawsze wydają się być atrakcyjne dla wyborców. Negatywne skutki tej tendencji można wyraźnie zauważyć w państwach UGW, gdzie polityka budżetowa ma charakter zdecentralizowany. Ponadto deficyt długu utrzymujący się w jednym kraju strefy euro, z czasem zaczyna mieć negatywny wpływ na pozostałe kraje członkowskie. Aby uniknąć tego ryzyka, stworzono reguły, które mają dyscyplinować władze krajów członkowskich, a także państw znaj-

dujących się jeszcze poza strefą euro. Dążąc do przyjęcia wspólnego pieniądza, one także powinny dbać o stan swoich finansów publicznych[9].

Regulacje dotyczące deficytów finansów publicznych i zadłużenia publicznego zawarte w Traktacie ustanawiającym Wspólnotę Europejską miały charakter dość ogólny i niezbyt precyzyjny. Zostały one doprecyzowane i uszczegółowione przede wszystkim w Pakcie Stabilności i Wzrostu. Inicjatorem jego przyjęcia był niemiecki Minister Finansów Theo Weigel, który propozycję w tej sprawie przedstawił w liście do Ministrów Finansów Wspólnoty Europejskiej z 10 listopada 1995 r. Porozumienie odnośnie jego głównych elementów Rada Europejska (RE) osiągnęła w grudniu 1996 r. na szczycie w Dublinie.

Pakt Stabilności i Wzrostu ratyfikowany został na szczycie RE w Amsterdamie w 1997 r., a w życie wszedł 1 stycznia 1999 r.[10]

Został on zawarty z wielu powodów, między innymi ze względu na:

– przekonanie, że politycy i proces demokratyczny są mało wiarygodni w formułowaniu polityki ekonomicznej, ponieważ często podejmują decyzje zorientowane krótkookresowo, które w długim okresie okazują się być szkodliwe,

– przekonanie, że inflacja jest zjawiskiem monetarnym, które może być kontrolowane przez politykę pieniężną,

– przekonanie, że aktualna stopa bezrobocia fluktuuje wokół podażowo zdeterminowanego punktu równowagi. Może na nią wpływać m.in. elastyczność rynku pracy, ale nie poziom zagregowanego popytu i wykorzystania zdolności produkcyjnych,

– przekonanie, że polityka fiskalna jest bezsilna w zakresie długofalowego wpływu na wielkości realne, jak np. bezrobocie i powinna być podporządkowana polityce monetarnej w kontrolowaniu inflacji[11].

O ile w ciągu dwóch pierwszych lat po wprowadzeniu EUR wydawało się, że Pakt spełnia swoje zadanie w sposób właściwy – następowało stopniowe obniżanie się deficytu w większości krajów UGW, to z chwilą osłabienia koniunktury deficyty ponownie zaczęły rosnąć. W rezultacie, od 2001 r. obserwowano rosnący trend deficytów budżetowych, który doprowadził do tego, że stopniowo coraz więcej krajów notowało trudności w utrzymaniu deficytu poniżej 3% PKB. Pod koniec 2003 r. do krajów, które przekroczyły graniczną wartość

---

[9] L. Oręziak, *Reforma Paktu Stabilności i Wzrostu i jej potencjalne konsekwencje*, „Bank i Kredyt" 2005, nr 7, s. 14.

[10] A.J. Cabral, *The Stability and Growth Pact: Main aspects and some considerations on its implementation*, Brussels 1999, s. 19–25.

[11] M.J. Artis, M. Buti, *Close to Balance or in Surplus. A Policy Maker's Guide to the Implementation of the Stability and Growth Pact*, European University Institute (EUI), Robert Schuman Center for Advanced Studies (RSCAS), RSCAS-EUI Working Papers 2000, No. 28.

3% PKB, poza Portugalią, Niemcami i Francją dołączyły Holandia, Włochy i Grecja. Spoza strefy euro w tej grupie znalazła się Wielka Brytania[12].

Krajem, który najbardziej nalegał na przyjęcie Paktu były Niemcy. Sytuacja gospodarcza jednak się zmieniła i Niemcy stały się − obok Francji − krajem w największym stopniu łamiącym postanowienia tego Paktu. W roku 2004 przewaga niemieckich wydatków publicznych nad dochodami wyniosła 3,9% PKB, przekraczając w ten sposób już trzeci raz z rzędu ustalony w Pakcie limit. Deficyt francuski w 2004 r. wyniósł natomiast 3,7%. Wiosną 2003 r. KE wszczęła specjalną „procedurę przeciwko nadmiernemu deficytowi" w tych państwach. Ostatecznie jednak, po burzliwych debatach, w grudniu 2004 r. − zawiesiła skierowane przeciwko Francji i Niemcom postępowanie. Komisja zarekomendowała jednak obu krajom wprowadzenie rozwiązań systemowych, a nie jednorazowych w celu redukcji deficytu poniżej 3% PKB. Komisja Europejska uznała, że Francja i Niemcy muszą w roku 2005 obniżyć deficyt. Ostatecznie niemiecki deficyt finansów publicznych spadł w 2005 r. do 3,3% PKB – z 3,9% PKB w roku 2004. Francuski deficyt spadł w 2005 r. do 2,9% – z 3,7% w 2004 r.

Zawieszenie postępowania w stosunku do Niemiec i Francji stworzyło precedens, który doprowadził do tego, że kolejne kraje zwiększały swoje deficyty i przestały stosować się do postanowień Paktu. Zaistniało ryzyko, że wraz ze wzrostem deficytów zacznie rosnąć inflacja, a to spowoduje konflikt pomiędzy polityką pieniężną EBC a politykami fiskalnymi realizowanymi przez poszczególne kraje członkowskie UGW. Coraz głośniej więc zaczęto mówić o potrzebie zreformowania Paktu.

W celu wprowadzenia w życie powyższych reform RE wprowadziła zmiany do rozporządzeń z 1997 r., przyjmując 2 nowe 27 czerwca 2005 r.[13] Pierwsze z nich wprowadzało zmiany do części zapobiegawczej paktu na rzecz stabilności i wzrostu, przewidując w szczególności możliwość zróżnicowania średnioterminowych celów budżetowych po to, by uwzględnić zróżnicowaną sytuację ekonomiczną i budżetową w poszczególnych państwach członkowskich oraz czas trwania takiej sytuacji. Rozporządzenie to zezwala również tym państwom członkowskim, które dokonały u siebie istotnych reform strukturalnych (a ich pozytywny wpływ na długoterminowy stan finansów publicznych da się zweryfikować) na czasowe odstąpienie – po spełnieniu określonych warunków – od średnioterminowego celu bud-

[12] J. Żabińska, *Rola Paktu Stabilizacji i Wzrostu w dyscyplinowaniu polityki budżetowej*, w: *Finanse w dobie integracji europejskiej (Finance in enlarged European Union)*, red. R. Hanisz, K. Znaniecka, „Prace Naukowe AE w Katowicach", Wydawnictwo AE w Katowicach, Katowice 2004, s. 303−304.

[13] Rozporządzenie Rady WE nr 1055/2005 z dnia 27 czerwca 2005 r. zmieniającej rozporządzenie Rady (WE) nr 1466/97 w sprawie wzmocnienia nadzoru pozycji budżetowych oraz nadzoru i koordynacji polityk budżetowych. Rozporządzenie Rady (WE) nr 1056/2005 z dnia 27 czerwca 2005 r. zmieniające rozporządzenie Rady (WE) nr 1467/97 w sprawie przyspieszenia i wyjaśnienia procedury nadmiernego deficytu.

żetowego. Drugie rozporządzenie wprowadzało zmiany do części zaradczej Paktu, by pozwolić na jak najlepsze uwzględnienie realiów panujących w UE rozszerzonej do dwudziestu pięciu państw członkowskich. Wyjaśnia się w nim również niektóre pojęcia, takie jak „znaczne pogorszenie koniunktury", a także przewiduje, że w decyzjach stwierdzających istnienie nadmiernego deficytu oraz ustalających terminy jego skorygowania można, w określonych warunkach, wziąć pod uwagę szczególną sytuację każdego państwa członkowskiego oraz aktualny stan koniunktury gospodarczej.

Pakt Stabilności i Wzrostu uszczegóławiający i interpretujący niektóre zapisy Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską dotyczące deficytów finansów publicznych oraz długów publicznych pozostaje jedną z podstawowych gwarancji stabilności wspólnej waluty europejskiej i spójności UE. Nie brakuje wprawdzie trudności w jego realizacji, pojawiają się także krytyczne opinie o nim. Dotychczas nie ma jednak dla niego poważnej alternatywy.

Skutki niewdrożenia procedury nadmiernego deficytu budżetowego wobec Niemiec i Francji, którą zgłosiła Komisja Europejska, a odrzuciła Rada ECOFIN, a w efekcie rozluźnienie dyscypliny budżetowej w innych krajach strefy euro oraz bardzo złagodzona niż pierwotnie zakładano reforma Paktu Stabilności i Wzrostu połączone z kryzysem ogólnoświatowym, który wybuchł w 2008 r. nie dały na siebie długo czekać. Powyższe czynniki doprowadziły do największego kryzysu w strefie euro zwanego kryzysem greckim. Kształtowanie się deficytu i długu publicznego w Grecji i innych krajach strefy w latach 2006−2009 przedstawia tabela 3.

Tabela 3. Deficyt i dług publiczny w strefie euro w latach 2006−2009

Kraj	Deficyt budżetowy				Dług publiczny			
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
Belgia	0,3	−0,2	−1,2	−6,0	88,1	84,2	89,8	96,7
Niemcy	−1,6	0,2	0,0	−3,3	67,6	65,0	66,0	73,2
Grecja	−3,6	−5,1	−7,7	−13,6	97,8	95,7	99,2	115,1
Hiszpania	2,0	1,9	−4,1	−11,2	39,6	36,2	39,7	53,2
Francja	−2,3	−2,7	−3,3	−7,5	63,7	63,8	67,5	77,6
Irlandia	3,0	0,1	−7,3	−14,3	24,9	25,0	43,9	64,0
Włochy	−3,3	−1,5	−2,7	−2,5	106,5	103,5	106,1	115,8
Luksemburg	1,4	3,6	2,9	−0,7	6,5	6,7	13,7	14,5
Holandia	0,5	0,2	0,7	-5,3	47,4	45,5	58,2	60,9
Austria	−1,5	−0,4	−0,4	−3,4	62,2	59,5	62,6	66,5
Portugalia	−3,9	−2,6	−2,8	−9,4	64,7	63,6	66,3	76,8
Finlandia	4,0	5,2	4,2	−2,2	39,7	35,2	34,2	44,0
Słowenia	−1,3	0,0	−1,7	−5,5	26,7	23,4	22,6	35,9
Cypr	−1,2	3,4	0,9	−6,1	64,6	58,3	48,34	56,2
Malta	−2,6	−2,2	−4,5	−3,8	63,7	61,9	63,7	69,1
Słowacja	−3,5	−1,9	−2,3	−6,8	30,5	29,3	27,7	35,7
UE-16	−1,3	−0,6	−2,0	−6,2	68,2	65,9	69,3	78,7

Źródło: opracowanie własne na podstawie: „Monthly Bulletin – Euro Area Statistics OnLine", ECB, wrzesień 2010, ostatnia aktualizacja: 9.09.2010.

Inny problem to zadłużenie Grecji. Ateny winne są zagranicy równowartość 238 mld USD, z czego 75 mld − Francji, 45 mld − Niemcom, 15 mld − Wielkiej Brytanii, ale także 10 mld Portugalii, która sama jest w bardzo złej kondycji (dane na koniec 2009 r.). Ta z kolei ma 86 mld USD zadłużenia wobec Hiszpanii, której zadłużenie przekroczyło 1 bln USD, a stopa bezrobocia 20% Hiszpanie winni są 238 mld USD Niemcom i niemal tyle samo Francuzom. Z kolei Włosi zadłużyli się we Francji na kwotę 511 mld USD, a cały ich dług przekracza 1,5 bln USD. Pajęczyna długów jest tak zagmatwana, że niełatwo się połapać, kto kogo może pociągnąć w otchłań bankructwa. Obawa o efekt domina przyprawia wszystkie rządy i banki centralne państw UE o ból głowy[14].

4. Kryzys i co dalej?

Dyscyplina budżetowa nigdy nie należała do silnych stron Grecji. Wysoki deficyt budżetowy, który zwiększał dług publiczny, spowodował załamanie gospodarki. W sytuacji, gdy nie można korzystać z narzędzi polityki pieniężnej, pozostają tylko cięcia po stronie wydatków budżetowych. Jak wiadomo polityka budżetowa jest w gestii krajów członkowskich. Realizuje ją rząd, który z reguły ma większość w parlamencie, a parlament to politycy. Politykom trudno jest powiedzieć o cięciach, a co dopiero próbować je zrealizować. Jednak sytuacja w Grecji, gdzie deficyt w 2009 r. wyniósł 13,6% PKB, a dług publiczny 115,1%, nie pozostawiała żadnych złudzeń. Krach w Grecji groził załamaniem całej strefy euro.

W związku z powyższym trzeba było podjąć działania zmierzające do ograniczenia deficytu i długu publicznego. Pierwsze cięcia, które zapowiedziano, dotyczyły sfery socjalnej, tj. reforma systemu emerytalnego, zamrożenie emerytur sektora publicznego, redukcja zasiłków i premii. Drugą sferą była edukacja – chodziło o reformę studiów wyższych, która wprowadzałaby ich częściową odpłatność. Trzeci obszar to podatki – podwyższenie stawek VAT oraz akcyzy.

W wyniku tych zapowiedzi w Grecji zawrzało. Nastąpiła fala protestów i strajków. W pewnym momencie, w maju 2010 r., nie działał transport publiczny (z wyłączeniem lotniczego), zamknięte były banki, szkoły, a szpitale zajmowały się tylko nagłymi przypadkami. Na ulice wyszli również studenci. Kolejny rząd (o proweniencji socjalistycznej), który wcześniej wygrał wybory, obiecywał zwiększenie wydatków na cele społeczne zamiast oszczędności, a teraz musiał ogłosić i wykonać radykalne cięcia wydatków.

[14] *Grecja tonie w długach. To jeszcze domino czy już poker?*, www.wyborcza.biz/biznes/1,101716,7861653,Grecja_tonie_w_dlugach__To_jeszcze_domino__czy_juz.html [8.09.2010].

Każdy kolejny strajk oznaczał wymierne straty dla gospodarki. PKB Grecji w 2010 r. wyniosło 268 mld EUR. Z czego wyliczyć można, że codziennie gospodarka grecka wytwarzała produkty i usługi o wartości 734 mln EUR. Ponieważ w protestach uczestniczyli głównie pracownicy sektora publicznego, którzy wytwarzali 40% PKB, to można przyjąć, że jeden dzień strajku powszechnego kosztował Grecję prawie 294 mln EUR. Jednak strajk przynosi straty nie tylko w czasie jego trwania, ale również później. Koszty strajków to nie tylko realny spadek PKB, ale również ofiary (np. 3 i 4 maja 2010 r. w Atenach, w podpalonym banku zginęły 3 osoby), odwołanie 20 tys. rezerwacji w hotelach. Grecja mogła się stać krajem niebezpiecznym i pogrążonym w chaosie[15]. UE, EBC i MFW zaczęły się poważnie zastanawiać nad uruchomieniem konkretnych rozwiązań pomocowych dla Grecji.

Padła nawet bardzo odważna propozycja niemieckiego profesora ekonomii z Uniwersytetu w Tybindze Joachima Starbatta. W tekście dla „New York Timesa" zaproponował on podzielenie strefy euro na część zdrową i tę, która nie radzi sobie z deficytem budżetowym i wypłacalnością. Należy – wg niego – zbudować nową unię walutową złożoną z krajów, które prowadzą odpowiedzialną politykę fiskalną: Niemiec, Holandii, Austrii, Finlandii i Francji. Jego zdaniem takie rozwiązanie byłoby również korzystne dla Grecji. Zamiast drastycznych oszczędności, załamania gospodarczego, a zapewne i bankructwa, kraj mógłby zdewaluować swoją walutę i w ten sposób znów stać się konkurencyjny[16].

Największe zaangażowanie w zakresie ratowania strefy euro przez pomoc Grecji wykazywały Niemcy. Kanclerz Angela Merkel podjęła m.in. decyzję o uzyskanie większości w Bundesbanku dla 750-miliardowego europejskiego mechanizmu stabilizacyjnego. Był to pierwszy przypadek, kiedy Niemcy samodzielnie zaczęły walczyć z kryzysem, a nie we współpracy z innymi krajami UE. Inne propozycje Niemiec dotyczyły kontroli rynków finansowych, wprowadzenia powszechnego podatku od transakcji finansowych w wysokości 0,01% wartości sprzedaży (zgromadzone w ten sposób środki miały być przeznaczone na sfinansowanie ewentualnych upadków banków i towarzystw ubezpieczeniowych). Niemiecki minister finansów Wolfgang Schaueble poszedł jeszcze dalej. Zaproponował wprowadzenie we wszystkich krajach UE maksymalnych limitów zadłużenia, a także ustanowienie kar za łamanie kryteriów z Maastricht (łącznie z odebraniem Funduszy Spójności oraz prawa do głosowania w Radzie UE). Jednak te ostatnie propozycje wymagałyby zmiany traktatu lizbońskiego, czyli jednomyślnego poparcia wszystkich krajów UE[17].

Były to jednak tylko propozycje, a sytuacja wymagała wdrożenia pilnych konkretnych rozwiązań.

---

[15] B. Niedziński, *Greckie strajki kosztowały od stycznia ponad 2 mld euro,* „Dziennik Gazeta Prawna" z 18.05.2010, s. A8.

[16] J. Bielecki, *Dwa Eurolandy i dwie waluty,* „Dziennik Gazeta Prawna" z 18.05.2010, s. A8.

[17] Tamże.

5. Działania w kierunku przezwyciężenia kryzysu greckiego

W pierwszy majowy weekend 2010 r. zostały wreszcie podjęte konkretne decyzje. Na wcześniejszy wniosek Grecji, po 3 miesiącach dyskusji, uzgodniono, że rząd w Atenach dostanie pożyczkę w wysokości 110 mld EUR. Zgodę na to wyraziła KE, a następnie ministrowie finansów strefy euro. Wkład UE wynosił 80 mld EUR, a pozostałe 30 mld EUR wypłacić miał MFW. Pierwsza transza z Brukseli w 2010 r. wynosiła 30 mld EUR. Wydawać się mogło, że uspokoi to sytuację w Grecji. Nie oznaczało to jednak końca problemów, ale początek ich rozwiązywania. Grecy po raz kolejny wyszli na ulice po tym, jak dowiedzieli się jaka jest cena tej pomocy.

Rząd Grecji wyraził zgodę na pakiet oszczędnościowy wart 13% PKB (co w przeliczeniu dawało ok. 31 mld EUR). Deficyt budżetowy miał spaść do poziomu 2,6% PKB najpóźniej w 2014 r. (w 2009 r. wynosił 13,6%). Rok 2010 miał się zakończyć deficytem na poziomie 8,1%. Pożyczki udzielone Grecji miały być oprocentowane poniżej stawek rynkowych i wynosić 5% rocznie. Pakiet zakładał ponadto:

– wzrost podstawowej stawki VAT z 21% do 23%,
– rezygnację z 13. i 14. pensji w sektorze publicznym dla zarabiających powyżej 3 tys. EUR i ograniczenie dodatkowych pensji do 1 tys. EUR dla zarabiających mniej,
– zmniejszenie o 8% różnych dodatków i świadczeń w budżetówce,
– wzrost akcyzy na alkohol, papierosy i paliwo o 10%,
– stopniowe wydłużanie stażu pracy uprawniającego do pełnych świadczeń emerytalnych z 37 do 40 lat,
– redukcję wysokości emerytur.

Również po stronie zapewniającej dochody do budżetu Grecja musiała podjąć wiele działań. Zliberalizowany miał zostać rynek energii i transportu oraz dostęp do niektórych zawodów. W celu ułatwienia działalności przedsiębiorcom miały być uelastycznione przepisy obowiązujące na rynku pracy. Wypłaty kolejnych transz pomocy mają być uzależnione od wypełnienia zobowiązań przez Grecję, czyli od rzetelnej realizacji programu.

Ponadto podjęto działania mające zapobiec rozlaniu się greckiego kryzysu na kolejne kraje, takie jak Hiszpania, Portugalia czy Włochy i Irlandia. Szef EBC Jean-Claude Trichet przyznał, że chodzi o „kryzys systemowy", czyli zagrażający całej strefie euro. Wśród rozważanych propozycji znalazło się powołanie funduszu, który w razie konieczności miałby wspierać kraje pogrążone w tarapatach, zasilany np. przez EBC[18].

[18] *Przywódcy strefy euro akceptują pomoc dla Grecji*, www.wprost.pl/ar/194643/Przywodcy-strefy-euro-akceptuja-pomoc-dla-Grecji/ [10.09.2010].

9 maja 2010 r. ministrowie finansów UE zawarli porozumienie w sprawie utworzenia stałego mechanizmu pomocy dla krajów strefy euro, które znajdą się w potrzebie. Jego wartość może sięgać 750 mld EUR. Na Europejski Mechanizm Stabilizacyjny o wartości 500 mld EUR składają się 2 elementy. Kwotę 60 mld EUR ma zapewnić KE dzięki pożyczkom na rynkach kapitałowych gwarantowanym z niewykorzystanych funduszy w wieloletnich ramach budżetowych UE. Kolejne 440 mld EUR to pożyczki i gwarancje kredytowe udzielane krajowi w potrzebie przez inne kraje strefy euro. MFW ma udostępnić z kolei 220−250 mld EUR, co spowoduje, że cały pakiet przeciwdziałania kryzysowi fiskalnemu może wynosić w ciągu 3 lat nawet 750 mld EUR[19].

Ponadto EBC poinformował, że w razie konieczności będzie skupował na rynku wtórnym obligacje krajów mających trudności z finansowaniem swojego zadłużenia. Ma to pozwolić na utrzymanie rentowności obligacji państw strefy euro, które mają wysoki deficyt budżetowy.

Celem Europejskiego Mechanizmu Stabilizacyjnego jest zatem zapobieganie rozprzestrzenianiu się greckiego kryzysu na kolejne kraje. Chodzi o uspokojenie inwestorów, zapobieżenie atakom spekulacyjnym na kraje strefy euro, spadkom na giełdach i dalszemu osłabianiu się euro. Istnieje ponadto obawa o wypłacalność kolejnych krajów strefy euro, tj. Portugalii i Hiszpanii. Zostały one również zobowiązane do redukcji swoich deficytów.

Konieczność udzielenia wsparcia finansowego przez kraje strefy euro dla Grecji oraz potencjalne problemy z finansowaniem zadłużenia Hiszpanii i Portugalii wywołały debatę dotyczącą koordynacji polityki gospodarczej w ramach unii walutowej oraz środków, które mogą zostać wdrożone w oparciu o nowy, wprowadzony traktatem z Lizbony, art. 136 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (art. 136 TFUE). Zgodnie z art. 136 TFUE Rada UE przyjmuje środki w odniesieniu do państw strefy euro, które mają na celu wzmocnienie dyscypliny budżetowej poszczególnych państw oraz określają wytyczne ich polityki gospodarczej tak, by były one zgodne z wytycznymi przyjętymi dla całej Unii[20].

Komunikat KE z 12 maja 2010 r. wskazuje na środki niezbędne dla utworzenia efektywnego nadzoru nad polityką gospodarczą w UE w celu przeciwdziałania powstawaniu istotnych problemów zarówno natury fiskalnej, jak i strukturalnej. Komunikat zawiera propozycje działań koniecznych dla ustanowienia systemu wzmocnionej koordynacji polityki gospodarczej w oparciu o szerszy i pogłębiony nadzór przez wykorzystanie ram zarządzania zawartych w Pakcie Stabilności

---

[19] *Europejski Mechanizm Stabilizacyjny gasi widmo grożącego kryzysu*, www.newsweek.pl/artykuly/sekcje/biznes/europejski-mechanizm-stabilizacyjny-gasi-widmo-grozacego-kryzysu,58129,1 [10.09.2010].

[20] *Wzmocnienie koordynacji polityki gospodarczej w ramach Unii Europejskiej w świetle propozycji Komisji Europejskiej z dnia 12 maja i 30 czerwca 2010 r.*, www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/integracja_europejska.html [12.09.2010].

i Wzrostu (PSW) z uwzględnieniem rozwiązań przewidzianych w strategii Europa 2020[21]. Większość rozwiązań przedstawionych w Komunikacie odnosi się do całej UE, choć KE zaznacza, że w stosunku do strefy euro wysunięto bardziej wymagające propozycje bazując na art. 136 TFUE. Komunikat KE koncentruje się na instrumentach polityki budżetowej i konkurencyjności. Postulaty KE odnoszą się do 4 obszarów[22]:

– przestrzegania zapisów PSW oraz pogłębionej koordynacji polityk fiskalnych (dotyczy wszystkich krajów UE),
– nadzoru nad nierównowagami makroekonomicznymi i kwestiami związanymi z konkurencyjnością gospodarki (dotyczy członków strefy euro),
– ustanowienia tzw. Semestru Europejskiego[23] (dotyczy wszystkich krajów UE),
– opracowania ram zarządzania kryzysowego (dotyczy członków strefy euro).

Wszystkie podejmowane przez UE działania w obliczu kryzysu greckiego mają na celu niedopuszczenie do rozprzestrzenienia się kryzysu na inne kraje. Każą się także zastanowić, czy nie zrobić kolejnego kroku w dziedzinie koordynacji i integracji, tj. realizacji unii fiskalnej.

Pierwsze efekty reform w Grecji pozwalały na lekki optymizm. W pierwszym półroczu 2010 r. udało się zredukować deficyt o 45%, podczas gdy cel na ten rok wynosił 40%. Minister finansów Grecji Georgios Papakonstantinu powiedział, że uda się osiągnąć cel na ten rok, czyli deficyt na poziomie 8,1%. Miał to być efekt cięcia płac i emerytur. Nie udało się jednak zwiększyć przychodów mimo podwyżki akcyzy i VAT. Efekt reform strukturalnych też wyglądał dobrze. Udało się ograniczyć liczbę samorządów miejskich (obniżyło to ich koszty działalności), scentralizowano płace sektora publicznego, prawie gotowy jest fundusz stabilności finansowej. Najważniejsza jest jednak reforma emerytur. Nie będzie już można przechodzić na emerytury w wieku 50 lat. Grecy będą musieli pracować do 65. roku życia i 40 lat w całości opłacać składki. Te pierwsze kroki pozwalały mieć nadzieję, że Grekom uda się przezwyciężyć kryzys[24].

---

[21] Strategia „Europa 2020" zastąpiła od 2010 r. Strategię Lizbońską. Nowa strategia ma stworzyć spójne ramy umożliwiające Unii Europejskiej wykorzystanie wszystkich dostępnych instrumentów oraz polityk, a państwom członkowskim – sprawniejsze podejmowanie skoordynowanych działań. Strategia Europa 2020 obejmuje dwa filary: nadzór makroekonomiczny i koordynację tematyczną (reformy strukturalne).

[22] *Wzmocnienie koordynacji polityki gospodarczej w ramach Unii Europejskiej*..., dz. cyt.

[23] Dążąc do poprawy koordynacji *ex-ante* polityki fiskalnej w ramach UE, jak również do bardziej efektywnego i zintegrowanego nadzoru, Komisja Europejska proponuje ustanowienie tzw. Semestru Europejskiego. Mechanizm ten umożliwić ma czerpanie korzyści przez państwa członkowskie z oceny prowadzonej na szczeblu unijnym m.in. w trakcie przygotowywania krajowych planów budżetowych i krajowych programów reform.

[24] D. Gardner, K. Hope, *Grecja skacze na bungee,* „Dziennik Gazeta Prawna" z 6−8.08.2010, s. A17.

6. Podsumowanie

Przeanalizowane wcześniej wydarzenia i podejmowane działania każą nam się zastanowić nad przyszłością strefy euro. Kryzys grecki okazał się poważnym wyzwaniem dla UE. Podjęte działania były poważnym egzaminem. Zdanie tego egzaminu oznaczało zwiększenie wiarygodności strefy euro, a co za tym idzie – całej UE.

Wydarzenia w Grecji stały się ważnym argumentem dla przeciwników wspólnej waluty m.in. w Danii i Wielkiej Brytanii, które nadal korzystają z klauzuli *opt-out*. Również w Szwecji zwiększyła się liczba przeciwników EUR i trudno oczekiwać, aby w najbliższym czasie kraj ten przystąpił do strefy euro. Co do pozostałych krajów, które muszą wprowadzić EUR, oczekiwać należy także spowolnienia procesu przyjęcia wspólnej waluty. Prawdopodobnie państwa te będą bacznie obserwować obecną sytuację, zwłaszcza w kontekście powodzenia reform w Grecji. Gdy zakończą się one sukcesem i kryzys zostanie przezwyciężony, to będzie to dla nich argument za przyjęciem EUR. Nie zwalnia to jednak krajów z derogacją do spełnienia kryteriów konwergencji, a co za tym idzie do walki z nadmiernym deficytem i długiem publicznym. Wiele zależy także od samej UE. Należy się zastanowić nad powrotem do pełnego stosowania zapisów Paktu Stabilności i Wzrostu. Państwa nie powinny go traktować jako aktu narzuconego przez UE, ale jako dobrowolne zobowiązanie, które chciały wypełnić również we własnym interesie. Nie da się budować silnej europejskiej waluty ze słabymi finansami publicznymi. Pojawiają się również pierwsze głosy o unii fiskalnej.

Można powiedzieć, że Grecja ma szczęście, będąc w strefie euro, która raczej politycznie nie dopuści do bankructwa swojego członka. Sytuacja Grecji powinna stanowić ostrzeżenie dla innych krajów mających problemy z długiem i deficytem budżetowym. Grecja dzięki otrzymanemu wsparciu prawdopodobnie poradzi sobie z kryzysem, a UE poważnie podejdzie do sformułowanych kiedyś kryteriów i staną się one egzekwowane nie tylko w okresie przed przyjęciem wspólnej waluty.

Jakie cechy powinno mieć dobre EUR? EUR powinno mieć jak najwięcej cech dawnej marki niemieckiej, a jak najmniej drahmy czy lira. Powinna to być waluta stabilna i silna oparta na mocnych fundamentach gospodarczych, przede wszystkim niskiej inflacji oraz na konserwatywnej polityce fiskalnej. To czy kraje strefy euro będą je w stanie zbliżyć do standardów marki niemieckiej jest kluczowe dla rozszerzenia strefy. Do klubu państw z silną i stabilną walutą warto wchodzić, i to jak najszybciej. Jeśli jednak EUR będzie erodowało, to prędzej czy później Niemcy wrócą do marki. Erozja nie leży w interesie Europy[25].

[25] R. Petru, *Marka ma być wzorem dla euro*, „Dziennik Gazeta Prawna" z 13.05.2010, s. A15.

Literatura

Artis M. J., Buti M., *Close to Balance or in Surplus. A Policy Maker's Guide to the Implementation of the Stability and Growth Pact*, European University Institute (EUI), Robert Schuman Center for Advanced Studies (RSCAS), „RSCAS-EUI Working Papers" 2000, No. 28.

Bielecki J., *Dwa Eurolandy i dwie waluty,* „Dziennik Gazeta Prawna" z 18.05.2010.

„Biuletyn miesięczny", EBC, czerwiec 2006.

Buti M., Giudice G., *EMU's Fiscal Rules: What Can and Cannot Be Exported?*, European Commission 2002.

Cabral A. J., *The Stability and Growth Pact: Main aspects and some considerations on its implementation*, Brussels 1999.

Europejski Mechanizm Stabilizacyjny gasi widmo grożącego kryzysu, www.newsweek.pl/artykuly/sekcje/biznes/europejski-mechanizm-stabilizacyjny-gasi-widmo-grozacego-kryzysu,58129,1 [10.09.2010].

Gardner D., Hope K., *Grecja skacze na bungee*, „Dziennik Gazeta Prawna" z 6−8.08.2010.

Grecja tonie w długach. To jeszcze domino czy już poker?, www.wyborcza.biz/biznes/1,101716,7861653,Grecja_tonie_w_dlugach__To_jeszcze_domino__czy_juz.html [8.09.2010].

Hagen, von J., Hallett A., Strauch R., *Budgetary Consolidation in EMU*, „European Economy – Economic Papers", 2001, No. 148, Directorate General Economic and Monetary Affairs, European Commission.

Karnowski J., *Polityka gospodarcza Hiszpanii, Portugalii i Grecji w drodze do Unii Gospodarczej i Walutowej. Analiza doświadczeń na tle teorii,* NBP, „Materiały i studia" nr 199. Warszawa − Waszyngton, styczeń 2006.

„Monthly Bulletin – Euro Area Statistics OnLine", ECB, wrzesień 2010, ostatnia aktualizacja 9.09.2010.

Niedziński B., *Greckie strajki kosztowały od stycznia ponad 2 mld euro,* „Dziennik Gazeta Prawna" z 18.05.2010.

Oręziak L., *Doświadczenia krajów strefy euro w zwalczaniu deficytów budżetowych*, „Bank i Kredyt" 2005, nr 8.

Oręziak L., *Reforma Paktu Stabilności i Wzrostu i jej potencjalne konsekwencje*, „Bank i Kredyt" 2005, nr 7.

Oręziak L., *EURO. Nowy pieniądz*, WN PWN, Warszawa 1999.

Petru R., *Marka ma być wzorem dla euro,* „Dziennik Gazeta Prawna" z 13.05.2010.

Przywódcy strefy euro akceptują pomoc dla Grecji, www.wprost.pl/ar/194643/Przywodcy-strefy-euro-akceptuja-pomoc-dla-Grecji/ [10.09.2010].

Rozporządzenie Rady WE nr 1055/2005 z dnia 27 czerwca 2005 r. zmieniającej rozporządzenie Rady (WE) nr 1466/97 w sprawie wzmocnienia nadzoru pozycji budżetowych oraz nadzoru i koordynacji polityk budżetowych.

Rozporządzenie Rady (WE) nr 1056/2005 z dnia 27 czerwca 2005 r. zmieniające rozporządzenie Rady (WE) nr 1467/97 w sprawie przyspieszenia i wyjaśnienia procedury nadmiernego deficytu.

Wynne M. A., *European Economic and Monetary Union*, Research Department, Federal Reserve Bank of Dallas, 1998.

Wzmocnienie koordynacji polityki gospodarczej w ramach Unii Europejskiej w świetle propozycji Komisji Europejskiej z dnia 12 maja i 30 czerwca 2010 r., www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/integracja_europejska.html [12.09.2010].

Zombirt J., *Łatanie greckiej dziury*, miesięcznik „Bank" 2010, nr 4.

Żabińska J., *Rola Paktu Stabilizacji i Wzrostu w dyscyplinowaniu polityki budżetowej*, w: *Finanse w dobie integracji europejskiej (Finance in enlarged European Union)*, red. R. Hanisz, K. Znaniecka, „Prace Naukowe AE w Katowicach", Wydawnictwo AE w Katowicach, Katowice 2004.