

Grzegorz Górniewicz

KRYZYS FINANSÓW PUBLICZNYCH GRECJI

Początek problemów finansowych

W latach 2004-2009 władzę w Grecji sprawowała partia Nowa Demokracja. W tym czasie finanse kraju zostały w zasadzie kompletnie zniszczone, a korupcja osiągnęła olbrzymie rozmiary. Premier Antonis Samaras pozostawił Grecję z deficytem budżetowym czterokrotnie wyższym od brukselskiej normy. W 2009 roku nowym premierem został Jeorjios Papandreu¹.

Zimą 2009-2010 roku nastąpił gwałtowny wzrost problemów finansowych Grecji². Ujawniono wówczas oszustwa i manipulacje statystyczne, nazywane niekiedy kreatywną księgowością³, co pograżyło ten mocno zadłużony i w dużej mierze skorumpowany kraj. Grecji w tych operacjach, a właściwie machinacjach, pomagał Goldman Sachs. Ten amerykański bank inwestycyjny zaczął zajmować się greckim długiem już na początku XXI wieku. Kamufłował go na dwa sposoby. Po pierwsze, posłużył się swapami walutowymi⁴. Drugim sposobem było antycypowanie przyszłych dochodów (np. bank doradził Grekom, by uznali za realne przyszłe dochody z lotnisk i portów, co obniżyło dług o 0,5% PKB). Goldman Sachs oskarżony został przez amerykański nadzór *Securi-*

¹ Premier Grecji pochodził z rodziny o wielkich tradycjach politycznych. Jego dziadek (zresztą też Jeorgios) był trzykrotnie premierem (1944-1945, 1963, 1963-1965). Ojciec – Andreas Papandreu – stworzył partię PASOK – Ogólnogrecki Ruch Socjalistyczny, z którą objął władzę w 1981 roku. W dużym stopniu to on odpowiedzialny jest za obecny stan gospodarki. Andreas Papandreu wzmocnił bowiem postawy roszczeniowe Greków. Szerzej D. Walewska, *Jak Grecy budowali kleptokrację*, *Uważam Rze* 2011, nr 23, s. 82-84.

² Według danych Eurostatu deficyt sektora finansów publicznych wyniósł w 2009 roku 15,4% PKB, a rok później – 10,6% PKB.

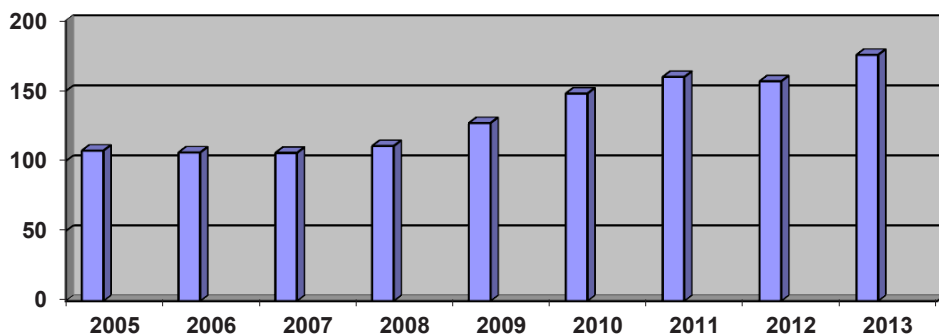
³ Termin ten wystąpił po raz pierwszy po wykryciu wielkich skandali finansowych w USA w 2002 r. Nazwano nim przypadki ukrywania strat i przedstawiania w pozytywnym świetle wyników finansowych celem przyciągnięcia inwestorów oraz utrzymaniem dobrego image. Z czasem kreatywną księgowością zaczyna nazywać się wszelkie przypadki księgowania operacji finansowych niezgodne z prawem i stanem faktycznym.

⁴ W samych swapach nie ma oczywiście niczego złego. Wiele rządów posługuje się nimi w celu zabezpieczenia się przed ryzykiem wymiany, gdy emitują obligacje w euro czy w innej walucie, sprzedając swój dług na rynku. Sprawy się komplikują, gdy rząd i jego doradcy bank zmieniają po drodze parytet stóp procentowych wymiany owego zabezpieczenia, nikogo o tym nie informując. Takie działanie pozwala na w sztuczny sposób zmniejszyć wartość długu. J. Szczygieł, *W cieniu Goldman Sachs*, *Bank* 2011, nr 6, s. 70-71.

ties and Exchange Commission (SEC) o oszustwa i nieetyczne praktyki⁵. Według amerykańskiej prasy, bank za swoje porady otrzymał od Grecji 300 mln USD⁶.

Rząd grecki próbował ratować fatalną sytuację cięciami wydatków. Mimo iż były one niewystarczające i tak zdenerwowały przyzwyczajonych do wysokich świadczeń socjalnych Greków. Rozruchy sprawiły, że świat z przerażeniem zaczął odkrywać prawdziwe oblicze kryzysu zadłużenia. Uświadomiono sobie, że zagrożeniem dla stabilności strefy euro jest nie tylko Grecja, ale także inne nieudolnie zarządzane i zadłużone kraje (Hiszpania, Irlandia, Portugalia i Włochy). Ujawnienie skali problemu wymusiło na politykach europejskich opracowanie planu ratowania nie tylko Grecji, ale i całej strefy euro⁷.

Wykres 1. Dług publiczny Grecji w relacji do PKB (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

Na koniec 2006 roku dług publiczny Grecji wynosił nieco ponad 226 mld euro. W kolejnych latach systematycznie wzrastał, by na koniec 2010 roku przekroczyć 340 mld euro i nadal rosnąć. Wykres 1. przedstawia relację długu publicznego Grecji do PKB. Należy zauważyć, że w latach 2005-2008, czyli przedkryzysowych, była ona relatywnie stabilna, a w okresie kryzysu zdecydowanie się pogorszyła. Na koniec 2013 roku stosunek ten wyniósł ponad 175%, czyli prawie trzykrotnie więcej niż dopuszcza traktat z Maastricht (60%) i nadal się pogarszał.

⁵ L. R. Wray, M. Auerback, *Greckie przesłanie*, Gazeta Bankowa 2010, nr 06, s. 115-119.

⁶ G. Górniewicz, P. Siemiątkowski, *Zmiany w międzynarodowej pozycji inwestycyjnej Grecji w okresie kryzysu*, cz. 1, *Metodologiczne aspekty zarządzania wartością przedsiębiorstwa*, red. E. Urbańczyk, A. Gąsior, E. Mioduchowska-Jaroszewicz, M. Romanowska, *Zeszyty Naukowe* 2012, nr 737, *Finanse, rynki finansowe, ubezpieczenia*, nr 56, s. 358.

⁷ Ł. Kwiecień, *Kryzys – inaczej, strategia – bez zmian*, *Magazyn Pioneer Pekao TFI* 2010, nr 1, s. 14-15.

Pierwszy pakiet pomocowy i kolejne problemy

Na początku maja 2010 roku szefowie państw strefy euro zebrani na szczycie w Brukseli i Międzynarodowego Funduszu Walutowego ostatecznie zatwierdzili pakiet pomocy dla Grecji w wysokości 110 mld euro do 2012 roku. Ceną za wsparcie z udziałem MFW były drastyczne reformy budżetowe. Plan zakładał zredukowanie deficytu budżetowego z 13,6% PKB w 2009 roku do 2,6% w 2014 roku⁸.

Redukcja wydatków budżetowych objęła między innymi: 30% redukcję premii bożonarodzeniowych, 12% redukcję zasiłków dla byłych pracowników sektora publicznego, redukcję premii motywujących za wykonanie pracy, zamrożenie emerytur sektora publicznego oraz wszystkich emerytur kontrolowanych przez rząd, a także 5% redukcję inwestycji publicznych i cięcia w programach edukacyjnych. Wzrosły natomiast dochody budżetowe: VAT z 19 do 21% oraz akcyzy na paliwa, papierosy, alkohole i towary luksusowe (samochody o wartości wyższej niż 17 tys. euro, łodzie, helikoptery, kamienie i metale szlachetne)⁹.

Przyjęte reformy strukturalne wydawały się bardzo trudne do realizacji ze względu na występujące w Grecji uwarunkowania:

- społeczne – konieczność przebudowy wielopokoleniowej świadomości beneficjentów korzystających ze środków publicznych i opanowania protestów;
- ekonomiczne – ujemna dynamika PKB, a także zbyt niska skala obniżenia deficytu budżetowego;
- organizacyjne – ograniczenie niesprawnej i przerośniętej administracji publicznej, konieczność unowocześnienia rynku pracy oraz ograniczenie szarej strefy.

Wątpliwa realizacja niezbędnych reform będzie prawdopodobnie oznaczała nie tylko wydłużenie procesu spłaty zadłużenia, ale i silniejsze obciążenie długiem Grecji innych podmiotów unijnych przez dłuższy okres, a także stałe odnawianie tego procesu aż do nieuniknionych ostatecznych decyzji¹⁰.

Taką decyzją mogło być wykluczenie Grecji ze strefy euro. Istnieją opinie, że mogłoby to oznaczać wzmocnienie gospodarki greckiej. Odzyskanie waluty narodowej spowodowałoby szybką jej dewaluację wobec dolara i euro. Pozwoliłoby to Grecji odzyskać konkurencyjność na rynkach międzynarodowych i tym samym zwiększyć eksport oraz wpływy z turystyki¹¹.

Pod koniec 2010 roku sytuację w Grecji uspokoiła nieco wygrana w wyborach samorządowych partii rządzącej PASOK. Sądzono wówczas, że pozwoli to rządowi Grecji na wprowadzenie kolejnych oszczędnościowych reform¹².

⁸ G. Górniewicz, *Dług publiczny. Historia, terażniejszość, przyczyny i perspektywy*, Bydgoszcz 2012, s. 102.

⁹ J. Zombirt, *Łatanie greckiej dziury*, Bank 2010, nr 4, s. 51.

¹⁰ E. Chojna-Duch, *Grecki pat*, Rzeczpospolita 2010, nr 123, s. B14-B15.

¹¹ H. Kozieł, *Rozpad strefy euro pomoże europejskim gospodarkom?*, Rzeczpospolita 2010, nr 160, s. A1.

¹² D. Walewska, *Greckie przyzwolenie na nowe reformy*, Rzeczpospolita 2010, nr 262, s. B3.

Jednak ekonomiści skupieni w The European Economic Advisory Group (EFA) przewidywali, iż w 2013 roku czeka Grecję ogłoszenie niewypłacalności. W tym czasie miał się bowiem skończyć program pomocowy Unii Europejskiej i MFW. Według EFA jedyną skuteczną metodą uratowania Grecji była wówczas rezygnacja z euro i powrót do drachmy¹³.

Podczas szczytu strefy euro w Brukseli (pierwsza połowa marca 2011 roku) zostały złagodzone warunki antykryzysowej pożyczki dla Grecji. Kraj ten dostał cztery lata więcej na spłatę 100 mld euro oraz obniżenie oprocentowania o 1 punkt. Pożyczka będzie więc zwracana przez 7,5 roku, a oprocentowanie wyniesie 4,8%. Jednak strefa euro postawiła dodatkowy warunek: oprócz poprzednich obietnic reform strukturalnych i oszczędności w budżecie Grecja musi wystawić na sprzedaż majątek narodowy o wartości 50 mld euro. W pierwotnej wersji umowy z maja 2010 roku mowa była o prywatyzacji dającej tylko 5 mld euro¹⁴. Sprzedane mają być między innymi: samoloty Airbus, sześć banków, telekom, państwowa loteria, poczta, lotniska, firmy świadczące usługi komunalne, przedsiębiorstwa energetyczne, huty, stadiony i infrastruktura, która powstała w związku z olimpiadą w 2004 roku, a także nieruchomości na wyspach¹⁵.

Mimo powyższych działań MFW był wówczas przekonany, że Grecja nie będzie w stanie sprostać spłatom pożyczek i najdalej w 2012 roku ogłosi niewypłacalność. Zdaniem Funduszu podobnie oceniała sytuację Grecji większość przywódców krajów Unii Europejskiej (oprócz Francji, która obawiała się, że niewypłacalność Aten wywoła panikę w strefie euro). W połowie kwietnia 2011 roku rentowność greckich obligacji przekroczyła astronomiczny poziom 13,5%¹⁶.

Na początku maja 2011 roku agencja Standard&Poors obniżyła Grecji rating kredytowy z poziomu BB- do B, a rentowność dwuletnich obligacji przekroczyła 25%. W tym czasie coraz głośniej mówiło się już o kolejnym pakiecie pomocowym i o możliwości wyjścia Grecji ze strefy euro¹⁷. Według raportu „EMU Break-up” opracowanego przez analityków ING po wyjściu Grecji z Eurolandu jej waluta zdewałowałaby się wobec euro o ok. 80%. Ponadto nastąpiłoby zmniejszenie greckiego PKB o 7,5%¹⁸.

W związku z sytuacją Grecji pojawił się nowy termin, a mianowicie „reprofilowanie” (*reprofiling*). Słowo to oznacza faktycznie prawie to samo co restrukturyzacja. Różnica polega na tym, iż restrukturyzacja dotyczy redukcji nominalnej wartości długu, którą przewiduje się na rok 2013, a reprofilowanie oznacza wydłużenie terminu spłaty lub obniżenie oprocentowania. W rzeczywistości, bez względu na to, jakich słów użyją eurokraci, posiadacze greckiego długu prawdopodobnie stracą bardzo dużo¹⁹. W przypadku ewentualnego bankructwa Grecji, największe zagrożenie odczułyby francuskie i nie-

¹³ J. Bielecki, *Nowy scenariusz dla Grecji: upadek i powrót do drachmy*, Dziennik Gazeta Prawna 2011, nr 41, s. A8.

¹⁴ A. Słojewska, *Grecji lżej, Irlandia nieugięta*, Rzeczpospolita 2011, nr 60, s. B4.

¹⁵ D. Walewska, *Grecja: wszystko na sprzedaż*, Rzeczpospolita 2011, nr 149, s. B2-B3.

¹⁶ J. Bielecki, *Grecja nie uniknie bankructwa*, Dziennik Gazeta Prawna 2011, nr 75, s. A7.

¹⁷ H. Koziol, *Grecja znów dostanie pomoc finansową?*, Rzeczpospolita 2011, nr 107, s. B2-B3.

¹⁸ K. Doliniak, *Euro coraz dalej*, Forbes 2011, nr 04, s. 24.

¹⁹ A. Słojewska, *Zakazane słowo na „r”*, Rzeczpospolita 2011, nr 116, s. B14.

mieckie banki. W pierwszym przypadku oznaczałoby to stratę ok. 30 mld euro, a w drugim ponad 20 mld euro. Łącznie w maju 2011 roku dług Grecji przekraczał 340 mld euro, a największymi wierzycielami tego kraju były instytucje, takie jak:

- Europejski Bank Centralny – 70 mld euro;
- francuskie banki komercyjne – 60 mld euro, w tym: Credit Agricole – 24,5 mld euro, BNP i Societe Generale – po 6 mld euro każdy;
- niemieckie banki komercyjne – 42 mld euro, w tym: Hypo Real – 9 mld euro, West-Deutsche i Commerzabank po 6 mld euro każdy;
- Międzynarodowy Fundusz Walutowy – 30 mld euro.

Ponadto do wierzycieli Grecji zaliczano również banki brytyjskie, holenderskie i włoskie²⁰.

Grecki dług publiczny pochodził przede wszystkim z wyemitowanych przez ten kraj obligacji i krótkookresowych papierów wartościowych (short-term notes). Na początku 2011 roku przypadało na nie prawie 80% zadłużenia, z czego zdecydowaną większość stanowiły papiery wartościowe wyemitowane w Grecji. Niecałe 20% długu wynikało z zaciągniętych pożyczek, a największą ich część stanowiła pomoc w ramach Europejskiego Mechanizmu Stabilizacji Finansowej. Szczegółowe dane zawiera tabela 1.

Tab. 1. Źródła pochodzenia długu publicznego Grecji (w mln euro)

Wyszczególnienie	2010	2011*
Obligacje i krótkookresowe papiery wartościowe	285,744	282,214
Obligacje emitowane w kraju	256,452	254,820
Obligacje emitowane za granicą	19,154	18,734
Ochronne emisje zagraniczne	0,695	0,346
Krótkookresowe papiery wartościowe	9,441	8,312
Pożyczki	54,542	72,326
Bank centralny Grecji	3,238	0,02
Inne krajowe pożyczki	6,153	6,153
Specjalne celowe i bilateralne pożyczki	6,406	6,389
Pożyczki z EFSF	31,824	53,240
Inne zagraniczne pożyczki	6,921	6,524
Dług publiczny ogółem	340,286	354,540

* dane na koniec marca 2011 roku

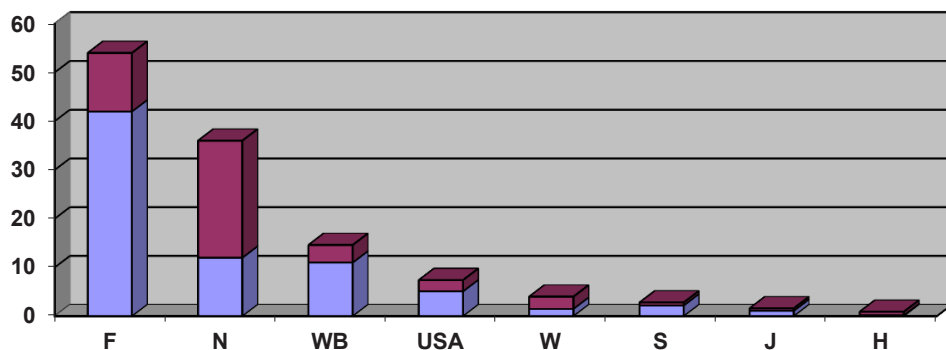
Źródło: opracowanie własne na podstawie: Hellenic Republic Public Debt Bulletin, nr 61, march 2011.

Według danych Banku Rozrachunków Międzynarodowych najwięcej greckich obligacji miała Francja (ponad 56 mld USD), z czego zdecydowana większość pozostawała w rękach prywatnych instytucji finansowych. Na drugiej pozycji uplasowały się Niemcy (prawie 34 mld USD). W ich przypadku większość obligacji należała do rządu. Na kolejnych pozycjach znalazły się takie kraje, jak: Wielka Brytania, Stany Zjednoczone, Włochy, Szwajcaria, Japonia i Hiszpania (szczegółowe dane przedstawia wykres 2).

²⁰ J. Bielecki, *Na bankructwie Grecji najwięcej stracą banki z Francji i Niemiec*, Dziennik Gazeta Prawna 2011, nr 96, s. A1, A7.

Warto zauważyć, iż każdy z wymienionych krajów miał jednocześnie znaczące własne zadłużenie publiczne.

Wykres 2. Kraje posiadające greckie obligacje (w mld USD)



Jaśniejszym kolorem oznaczono obligacje należące do prywatnych instytucji finansowych, a ciemniejszym obligacje należące do rządów poszczególnych krajów. Wykorzystane skróty: F – Francja, N – Niemcy, WB – Wielka Brytania, W – Włochy, S – Szwajcaria, J – Japonia i H – Hiszpania.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Banku Rozrachunków Międzynarodowych (BIS Quarterly Review).

Greckie ministerstwo finansów wyróżniło trzy obszary w strukturze długu publicznego (zob. tab. 2). Pierwszy dotyczył stałego i zmiennego oprocentowania. W całym analizowanym okresie (2006 – marzec 2011) zdecydowanie przeważało oprocentowanie stałe. Należy jednak zauważyć, że jego udział stale się zmniejszał. W 2006 roku wynosił ponad 81%, a na koniec marca 2011 tylko 66%. Powyższe zjawisko należy ocenić negatywnie. Drugi obszar brał pod uwagę zbywalność. Przez cały okres dominował zdecydowanie dług zbywalny (*tradable*), choć należy podkreślić, że w ostatnim czasie wzrastał udział zadłużenia niezbywalnego (*non-tradable*). Z kolei trzeci obszar dotyczył walut, w jakich występowało greckie zadłużenie. Prawie w całości przypadało ono na euro. Należy stwierdzić, iż w całym analizowanym okresie nie zaszły pod tym względem istotne zmiany w strukturze greckiego długu publicznego.

Tab. 2. Struktura długu publicznego Grecji (w %)

Wyszczególnienie	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
A. Stałe oprocentowanie	81,6	79,3	74,7	75,4	70,7	66,0
Zmienne oprocentowanie	18,4	20,7	25,3	24,6	29,3	34,0
B. Dług zbywalny	91,4	92,2	91,7	94,8	84,0	79,6
Dług niezbywalny	8,6	7,8	8,3	5,2	16,0	20,4
C. Euro	99,1	99,2	99,4	99,6	98,2	98,0
Pozostałe waluty	0,9	0,8	0,6	0,4	1,8	2,0

* dane na koniec marca 2011 roku

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Hellenic Republic Public Debt Bulletin, march 2007, nr 45; Hellenic Republic Public Debt Bulletin, march 2008, nr 49; Hellenic Republic Public Debt Bulletin, december 2008, nr 52; Hellenic Republic Public Debt Bulletin, december 2009, nr 56; Hellenic Republic Public Debt Bulletin, march 2011, nr 61.

W drugiej połowie maja 2011 roku sytuacja finansowa wydawała się coraz trudniejsza. Rząd grecki starał się przekonać rynki, że restrukturyzacja nie wchodziła w rachubę. 23 maja w Atenach podjęto decyzję o następnych oszczędnościach. Miały one dotyczyć kolejnego obniżenia zarobków pracowników administracji państwowej, zmniejszenia ich liczby oraz podwyższenia podatków. Zlikwidowana miała zostać kwota wolna od opodatkowania (12 tys. euro rocznie), a zarabiający ponad 80 tys. euro mieliby zapłacić jednorazowy domiar. Jednocześnie zupełnie nowym podatkiem miałyby zostać obciążone duże i drogie nieruchomości. Premier Jeorjos Papandreu wierzył, że dzięki nowym oszczędnościom pokona sceptyczne oceny Europejskiego Banki Centralnego i rynki finansowe²¹.

W tym samym czasie kredytujące zadłużoną Grecję kraje strefy euro coraz mocniej naciskały na to, by oprócz pakietu oszczędnościowego Ateny przyspieszyły spłacanie swoich zobowiązań poprzez prywatyzację. Sprzedaż majątku państwowego mogłaby, ich zdaniem, zając się obsadzona unijnymi ekspertami ponadnarodowa agencja. Zdaniem unijnych ekspertów greckie państwo dysponuje majątkiem wartym ok. 300 mld euro. Sprywatyzowaniu miałyby ulec jego 20%²².

24 maja 2011 roku grecki minister finansów Giorgos Papakonstantinu zapowiedział, że jeśli jego kraj nie otrzyma do końca lipca kolejnej transzy pomocy w wysokości 17 mld euro, to ogłosi niewypłacalność. Momentalnie zareagowały na tę zapowiedź rynki finansowe. Rentowność greckich obligacji pobiła kolejne rekordy (dziesięcioletnie ponad 17%, a dwuletnie nieomal 26%)²³.

Tab. 3. Możliwości rozwiązania problemu greckiego długu publicznego zaprezentowane przez „The Economist” w 2011 r.

Opcja	Działania	Argumenty za	Argumenty przeciw
Transfery budżetowe	– członkowie strefy euro darują Grecji pieniądze	– następuje zmniejszenie obciążenia Grecji zadłużeniem – EBC nie przeciwstawia się	– trudno było wyobrazić sobie otwarte przekazanie tego rozwiązania wyborcom, gdyż może ono zachęcać do rozrzutności

²¹ D. Walewska, H. Kozieł, *Rynki nie wierzą w greckie cięcia*, Rzeczpospolita 2011, nr 119, s. B2-B3.

²² R. Woś, *Prywatyzacja pod nadzorem UE*, Dziennik Gazeta Prawna 2011, nr 99, s. A7.

²³ M. Potocki, *Greckie problemy ciągną na dno całą Unię Europejską*, Dziennik Gazeta Prawna 2011, nr 100, s. A8.

Pożyczki ratunkowe	– członkowie strefy euro i MFW pożyczają Grecji kolejne pieniądze	– dawało to Grecji więcej czasu na przeprowadzenie koniecznych reform – brak sprzeciwu EBC	– nie wiąże się to z problemem wypłacalności – warunki nowych kredytów mogą zredukować i tak niski wzrost – trudno przekonać do tego rozwiązania wyborców
„Inicjatywa wiedeńska”*	– banki bez nacisku UE rolują grecki dług	– oznacza to więcej czasu dla Grecji, zmniejszenie kosztów podatków i całej gospodarki oraz poprawę ratingów	– jest to rozwiązanie trudne do skoordynowania i dające zły przykład innym dłużnikom
„Miękką restrukturyzacja” bądź przeprofilowanie	– kredytodawcy dobrowolnie przedłużają terminy spłat dotychczasowych długów	– daje to Grecji więcej czasu na zreformowanie finansów publicznych i zmniejsza bieżące koszty	– nie rozwiązuje to kwestii niewypłacalności, a jedynie przesuwa problem w czasie – prawdopodobnie doprowadza to do dalszego obniżania ratingów
„Twarda” restrukturyzacja	– poważne zmniejszenie wartości długu Grecji	– obniża obciążenie kraju zadłużeniem	– przerzucenie strat na banki – zmniejszenie presji na reformy w kraju – sprzeciw EBC

*Powstała w 2009 roku „inicjatywa wiedeńska” była planem powstrzymania rozprzestrzeniania się trudności finansowych na Europę Środkową i Wschodnią. Zagraniczne banki zobowiązywały się nie zmniejszać swojego zaangażowania w regionie i nie uciekać z niego.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: „The Economist Newspaper” (Grecja: opcje ratunku najgorsze na świecie, „Rzeczpospolita” 2011, nr 124, s. B4).

„The Economist Newspaper” proponował wówczas pięć potencjalnych sposobów rozwiązania kryzysu zadłużeniowego Grecji wraz z argumentami za i przeciw (zob. tab. 3). Wydaje się, że lista propozycji nie była zamknięta (można było, na przykład prywatyzować grecki majątek, o czym była już mowa wyżej).

Negocjacje i drugi pakiet pomocowy

Sytuacja Grecji jeszcze bardziej skomplikowała się w kolejnym miesiącu. 15 czerwca związkowcy z firm prywatnych i urzędów państwowych otoczyli budynki parlamentu. Protestujący kategorycznie domagali się wycofania dokumentu zawierającego plan kolejnych cięć wydatków i podwyższenia podatków. W tym czasie nie było już w zasadzie wątpliwości, iż wcześniej czy później Grecja będzie musiała ogłosić niewypłacalność, a decyzja o przyznaniu kolejnej pomocy była coraz bliższa²⁴.

24 czerwca podczas unijnego szczytu w Brukseli zapewniono o gotowości do udzielenia kolejnej pomocy finansowej. Nowy plan ratunkowy (90-120 mld euro) miał być uzależniony od programu oszczędnościowego, obejmującego zmniejszenie wydatków budżetowych, podwyższenie wpływów podatkowych i prywatyzację. Pożyczkę sfinansować miały strefa euro, MFW i prywatni inwestorzy, którzy dokonaliby rolowania greckich obligacji, czyli zamiany starego długu na nowy. Do pakietu nie miały natomiast zostać dołączone środki z unijnego budżetu (EFSF)²⁵.

Trzy dni później w Atenach rozpoczęła się debata parlamentarna nad przyjęciem kolejnego pakietu oszczędnościowego. Równolegle rozpoczął się dwudniowy strajk generalny, paraliżujący w istocie cały kraj. W tym samym czasie premier Francji Nicolas Sarkozy potwierdził, iż rząd porozumiał się z bankami w sprawie refinansowania greckiego długu, czyli wymiany wygasających obligacji na nowe, trzydziestoletnie: „Nie pozwolimy Grecji upaść, będziemy bronić euro, to leży w interesie nas wszystkich”²⁶ – powiedział. Francuskie banki miały zainwestować ponownie 70% kwoty, którą otrzymałyby od Aten w zamian za wygasające obligacje. Podobny pomysł akceptowały też banki niemieckie. Plan ratunkowy dla Grecji przypominał system opracowany przez Nicolasa Brady’ego. Jednak zdaniem wielu inwestorów, w tym George’a Sorosa, takie działanie było niewystarczające i niewypłacalność Grecji wydawała się pewna²⁷.

Grecki parlament przyjął 29 i 30 czerwca proponowany przez rząd harmonogram wdrożeń cięć wydatków i podwyżek, a także program przyspieszonej prywatyzacji. Razem ze wcześniejszym programem oszczędnościowym ma oddać budżetowi 78,2 euro do 2015 roku. Szczególne miejsce w programie zajmuje wspomniana prywatyzacja, która zgodnie z planem obejmować będzie, m. in.:

- banki (Emporiki i Piraeus Bank);
- dwa lotniska w Atenach;
- cztery nowoczesne samoloty marki Airbus należące do państwowych linii Olympic Airways;
- kurorty, nabrzeża i pola golfowe;
- niezamieszkałe wyspy²⁸.

²⁴ D. Walewska, *Grecja straszy i protestuje*, Rzeczpospolita 2011, nr 139, s. B5.

²⁵ A. Słojewska, D. Walewska, *Polska nie pomoże Grecji*, Rzeczpospolita 2011, nr 146, s. B2.

²⁶ Szerzej G. Górniewicz, *Dług publiczny...*, s. 113.

²⁷ J. Bielecki, *Banki dorzucają do Grecji*, Dziennik Gazeta Prawna 2011, nr 123, s. A10.

²⁸ D. Walewska, *Grecki program przyjęty*, Rzeczpospolita 2011, nr 151, s. B2-B3.

Podczas wideokonferencji ministrów finansów krajów strefy euro 2 lipca zapadła decyzja o uwolnieniu piątej transzy kredytowej w wysokości 12 mld euro. Pozwoliła ona na przeprowadzenie w połowie lipca akcji refinansowania długu rządowego. Sprawą otwartą pozostawała wówczas kwestia wielkości nowej pożyczki oraz jej warunków. Nowy pakiet na lata 2012-2014 szacowano w tym czasie na sumę od 90 do 120 mld euro. Podstawowym problemem był wówczas udział w tej operacji inwestorów prywatnych²⁹.

Podczas szczytu przywódców grupy euro w Brukseli 21 lipca wypracowano kolejną umowę. Zakładała ona, że banki, które mają greckie obligacje, nie będą mogły liczyć na pełny zwrot pożyczonych pieniędzy w terminie ich zapadalności. W zamian otrzymają do wyboru ich zamianę na obligacje długoterminowe (do 30 lat), wykupienie po cenach rynkowych (a więc ze stratą) przez Europejski Mechanizm Stabilizacji Finansowej lub zamianę na obligacje o dłuższym terminie zapadalności (*roll-over*). Grecją, jako pierwszy kraj ze strefy euro, została więc uznana za niewypłacalną. Przywódcy unijni użyli sformułowania „selektywna niewypłacalność” (*selective default*). Ponadto EFSM i MFW mają stworzyć dla Grecji kolejny pakiet pomocy warty 70 mld euro. Posłuży on do zwiększania kapitałów greckich banków i stworzenia warunków do przełamania recesji. Nowe kredyty będą miały niższe oprocentowanie (3,5%) w porównaniu do pierwszego programu pomocowego z 2010 roku (5,5%). Dwukrotnie wydłużony został także termin ich zapadalności (15 lat)³⁰.

Nadzwyczajne spotkanie przywódców krajów Strefy Euro zakończyło się porozumieniem. Nowa pomoc przyznana Grecji miała w sumie wynieść prawie 160 mld euro. Na tę kwotę składać się miało 109 mld euro pomocy publicznej i około 50 mld euro od sektora prywatnego. Mimo przyznania nowego pakietu pomocowego 25 lipca 2011 roku agencja Moody's obniżyła ocenę greckiego długu aż o trzy stopnie do poziomu Ca. Zdaniem agencji pakiet pomocowy miał niewielki wpływ na złagodzenie kryzysu zadłużeniowego tego kraju, Grecja niemal w każdej chwili mogła być zmuszona do ogłoszenia niewypłacalności³¹.

Generalnie wydawało się, że pod koniec lipca 2011 roku kryzys grecki został przynajmniej chwilowo zażegnany. W efekcie przyjętych reform Grecy zapewnili sobie wypłatę piątej transzy pakietu pomocowego oraz otworzyli drzwi do negocjacji w kwestii kolejnego programu. Jednak już w pierwszym tygodniu września powróciły problemy. Okazało się wówczas, że Grecy nie byli w stanie wprowadzić w życie obiecanych reform. W związku z tym nie otrzymali kolejnej transzy w wysokości 8 mld euro, która umożliwiłaby im bieżącą obsługę zadłużenia. Sytuację dodatkowo utrudniało napięcie pomiędzy Grecją a Finlandią, domagającą się zabezpieczenia pieniędzy, które kraj ten miałby pożyczyć Grekom. W tym czasie o powieleniu fińskiego pomysłu coraz głośniejszy myślały również Austria, Holandia i Słowacja³².

²⁹ A. Słojewska, *Dyskusja o pomocy dla Grecji bez Rostowskiego*, Rzeczpospolita 2011, nr 153, s. B1.

³⁰ J. Bielecki, *Bankructwo Grecji przesądzone*, Dziennik Gazeta Prawna 2010, nr 141, s. A8.

³¹ G. Górniewicz, P. Siemiątkowski, *Zmiany w międzynarodowej...*, s. 367.

³² D. Walewska, *Grecja upadnie, tylko w jakim stylu*, Rzeczpospolita 2011, nr 208, s. B2.

W połowie września reprezentanci Komisji Europejskiej, Europejskiego Banku Centralnego i Międzynarodowego Funduszu Walutowego przedstawili Grekom listę 15 wymogów, których spełnienie miało stanowić warunek otrzymania wspomnianej wyżej transzy. Wśród żądań znalazły się, między innymi następujące kwestie:

- rozpoczęcie zwolnień w administracji państwowej (100 tys. etatów do 2015 roku);
- przyspieszenie redukcji pensji w budżetówce oraz emerytur;
- likwidacja do końca 2011 roku 65 rządowych agencji;
- obniżenie wydatków na służbę zdrowia, w tym dopłat do leków;
- przyspieszenie prywatyzacji;
- podwyższenie kar za szeroko rozpowszechnione samowole budowlane.

Grecki rząd jednak zwlekał z wprowadzeniem wymienionych zmian, gdyż obawiał się reakcji społeczeństwa³³. Wszelkie zapewnienia przyjmowały głównie formy słowne, a podejmowane działania należało uznać za skromne i niewystarczające. Na początku października było już wiadomo, że deficyt budżetowy w 2011 roku będzie wyższy od zatwierdzonego wcześniej przez MFW i Komisję Europejską 7,6% PKB. Zdaniem ministra finansów Ewangelosa Weizelosa miał on wynieść 8,5% PKB, co byłoby wynikiem przede wszystkim większego niż się pierwotnie spodziewano załamania greckiej gospodarki. Z tego powodu decyzja UE o przyznaniu Grecji kolejnej transzy pomocy (8 mld euro) została odłożona do 13 października³⁴.

Ostatecznie MFW, EBC i KE uznały, że Grecja będzie mogła dostać na początku listopada kolejną, szóstą już, transzę pomocy finansowej. Inspektorzy wyżej wymienionych organizacji wskazali, że choć greckiemu rządowi nie uda się zgodnie z planem ograniczyć deficytu finansów publicznych w 2011 roku, to poczynił on istotne postępy w kwestii reform fiskalnych³⁵. Można stwierdzić, że politycy europejscy obawiali się nie tyle długów Grecji, ile skutków bankructwa tego kraju dla europejskich banków³⁶. Największe problemy mogłyby mieć banki francuskie (BNP Paribas i Societe Generale) oraz niemieckie (Commerzbank i Deutsche Bank)³⁷.

23 października podczas szczytu UE oficjalnie przyznano wymienioną wyżej transzę w wysokości 8 mld euro na regulowanie bieżących rachunków. Dyskutowano również o redukcji długu Grecji i udzieleniu jej nowych pożyczek. Ponadto rozmawiano o dofinansowaniu europejskich banków, co miało stanowić „zaporę ogniową” przeciw problemom Grecji, czyli zablokować rozprzestrzenianie się kryzysu. Dokapitalizowanie banków wydawało się konieczne ze względu na posiadane przez nie „toksyczne” papiery. Ostateczne decyzje w tych sprawach przesunięto na 26 października³⁸. Tego dnia w Brukseli odbył się szczyt całej UE, po którym rozpoczęło się spotkanie przywódców strefy euro. Nieco szybciej kanclerz Niemiec Angela Merkel powiedziała: „Jeśli upadnie

³³ M. Potocki, *Długa lista żądań UE i MFW wobec Grecji*, Dziennik Gazeta Prawna 2011, nr 182, s. A8.

³⁴ J. Bielecki, *Grecja obiecuje i nie dotrzymuje słowa*, Dziennik Gazeta Prawna 2011, nr 192, s. A8.

³⁵ H. Kozieł, *Grecy dostaną pomoc, Europa patrzy na Słowację*, Rzeczpospolita 2011, nr 238, s. B3.

³⁶ M. Bieszki, *Uwaga na banki*, Forbes 2011, nr 10, s. 26.

³⁷ F. Kowalik, *Bankowcy idą na dietę*, Forbes 2011, nr 10, s. 38.

³⁸ E. Glapiak, A. Słowjewska, *Państwa w pętli zadłużenia*, Rzeczpospolita 2011, nr 248, s. A1, B4.

euro, upadnie Europa. Naszym historycznym obowiązkiem jest obrona procesu zapoczątkowanego przez naszych ojców po wiekach nienawiści i rozlanej krwi. Nikt nie potrafi powiedzieć, jakie będą konsekwencje, jeśli temu nie sprostamy”³⁹.

Porozumienie określane jako pakiet antykryzysowy zostało podpisane 27 października. Dla Grecji oznaczało ono, że:

- wierzyciele prywatni (zagraniczne banki) zredukują zobowiązania o 50%, czyli o 105 mld euro;
- strefa euro przygotuje gwarancje na 30 mld euro, które będą stanowiły zabezpieczenie wypłat ze zrestrukturyzowanych obligacji w przyszłości;
- strefa euro i MFW udzielią Grecji dodatkowej pomocy w wysokości 100 mld euro;
- Komisja Europejska będzie monitorowała i ingerowała w proces reform gospodarczych.

Według planu zatwierdzone instrumenty mają pomóc Grecji w obniżeniu długu publicznego do poziomu 120% PKB w 2020 roku. Podczas spotkania ustalono również, że do około biliona euro zostanie zwiększona siła finansowa Europejskiego Funduszu Stabilności Finansowej. Ponadto EFSF będzie miał możliwość elastycznego działania nie tylko na rynku pierwotnym, ale również na wtórnym rynku obligacji. Realizowane miały być dwie opcje: pierwsza zakładała gwarancje pokrycia części spłat (ok. 20%) przez nabywców nowych obligacji zagrożonych państw strefy euro, druga opcja przewidywała utworzenie nowej spółki gromadzącej fundusze krajów wschodzących, takich jak: Brazylia, Chiny i Rosja⁴⁰. Najpoważniejszym kandydatem były Chiny, mające największe rezerwy dewizowe na świecie (3,2 biliona USD). Według „Financial Times” kraj ten mógłby wyłożyć nawet 100 mld USD na potrzeby przyszłej spółki. 28 października prezes EFSF Klaus Regling rozmawiał na ten temat w Pekinie. Chińczykom zależało na stabilizacji w strefie euro, będącej ich ważnym partnerem handlowym. Prawdopodobnie zażądają oni od UE pomocy w walce o zdobycie większego wpływu w światowych instytucjach finansowych i gospodarczych, takich jak przede wszystkim MFW i WTO⁴¹.

Kilka dni później (31 października) znów głośno było o Grecji. Premier J. Papandreu podjął decyzję o referendum w sprawie drugiego pakietu pomocowego dla Aten, jednego z kluczowych elementów planu ratowania strefy euro, przyjętego na zakończonym kilka dni wcześniej szczycie UE. Odrzucenie przez Greków pakietu i związanej z nim uporządkowanej restrukturyzacji oznaczałoby prawdopodobnie niewypłacalność kraju, opuszczenie strefy euro i powrót do drachmy⁴².

Zapowiedź premiera wywołała szok w krajach UE i panikę na rynkach finansowych. 3 listopada doszło do przesilenia rządowego w Grecji. Premier J. Papandreu ogłosił, że, mimo narastających protestów, nie zamierza podać się do dymisji, a referendum zostanie odwołane, jeśli opozycja poprze w parlamencie uzależniony od dalszych cięć kolejny pakiet pomocy. Podczas odbywającego się w tym czasie w Cannes dwudniowego szczytu G20, USA, Chiny i Rosja naciskały na UE (zwłaszcza na Francję i Niem-

³⁹ A. Słojewska, *Strefa euro szuka ratunku*, Rzeczpospolita 2011, nr 251, s. B2-B3.

⁴⁰ G. Górniewicz, P. Siemiątkowski, *Zmiany w międzynarodowej...*, s. 369-370.

⁴¹ A. Słojewska, *Chiny wyłożą 100 mld euro na pomoc Europie?*, Rzeczpospolita 2011, nr 253, s. B2.

⁴² G. Siemionczyk, *Strefa euro poczeka na decyzję Greków*, Gazeta Giełdy Parkiet 2011, nr 253, s. 11.

cy), by jak najszybciej powstał i co ważniejsze został wprowadzony w życie konkretny plan ratunkowy. Według prezydenta B. Obamy powinien on uspokoić choć trochę rynki finansowe, których rozchwianie wyrządziło światowej gospodarce ogromne szkody⁴³. Generalnie jednak szczyt G20 nie przyniósł żadnych konkretnych wyników w sprawie ratowania strefy euro. Zebrani w Cannes przywódcy nie ustalili niczego, co można by uznać za konstruktywne. Kończący obrady komunikat stanowił tylko kurtuazyjne poparcie, przyjętego kilka dni przedziej na unijnym szczycie planu, dotyczącego Grecji oraz wzmocnienia EFSF⁴⁴.

Po wielodniowych negocjacjach 11 listopada powołano w Atenach nowy rząd. Na jego czele stanął Lucas Papademos (były wiceprezes Europejskiego Banku Centralnego i gubernator Banku Grecji). Zadaniem tego rządu miało być przede wszystkim sfinalizowanie porozumienia w sprawie drugiego pakietu pomocy dla Grecji w wysokości 130 mld euro oraz uporządkowanie sytuacji przed zapowiedzianymi na luty 2012 roku przedterminowymi wyborami parlamentarnymi⁴⁵.

Greccy parlamentarzyści uchwalili 12 lutego 2012 roku program oszczędnościowy w zamian za kolejną pomoc w wysokości 130 mld euro. Obejmował on m. in.:

- zmniejszenie zatrudnienia w sektorze publicznym o 150 tys. osób;
- zamrożenie pensji w sektorze publicznym;
- zmniejszenie płacy minimalnej o 20% (z 751 euro do 600 euro miesięcznie);
- ograniczenia dodatków płacowych, świadczeń emerytalnych i zasiłków dla bezrobotnych.

Do 2015 roku program ten ma przynieść 14 mld euro oszczędności. Po miesiącach przygotowań 21 lutego 2012 roku ministrowie finansów krajów strefy euro uzgodnili przyznanie drugiego pakietu pomocowego dla Grecji w wysokości 130 mld euro. Dodatkowo prywatni wierzyciele (głównie banki) mieli zredukować o 53,5% wartość greckich obligacji. W sumie Grecja powinna dzięki temu zmniejszyć dług publiczny w 2020 roku do 121% PKB⁴⁶.

Pod koniec października 2012 roku MFW, Komisja Europejska i EBC pracowały nad kolejnym porozumieniem dla Grecji, które miało na długo odsunąć groźbę ogłoszenia niewypłacalności. Nowy pakiet obejmował cztery punkty:

- Grecja miała dostać dwa lata więcej na zrealizowanie swoich reform budżetowych i strukturalnych, czyli oszczędności na kwotę 13,5 mld euro oraz plany związane m. in. z prywatyzacją miały być rozciągnięte do 2016 roku zamiast – jak wcześniej zakładano – do 2014 roku;
- kraj miałby dostać trzecią pożyczkę (16-18 mld euro);
- zasugerowano złagodzenie warunków drugiej pożyczki, a więc wydłużenie terminu spłaty, obniżenie oprocentowania i innych opłat;

⁴³ D. Walewska, *Grecja ściga się z czasem*, Rzeczpospolita 2011, nr 257, s. A1.

⁴⁴ H. Kozieł, *Szczyt G20 nie przybliżył zakończenia kryzysu zadłużeniowego w eurolandzie*, Gazeta Giełdy Parkiet 2011, nr 256, s. 03.

⁴⁵ P. Kowalczyk, K. Zuchowicz, *Technokraci na ratunek*, Rzeczpospolita 2011, nr 263, s. A8.

⁴⁶ A. Słojewska, *Między bankructwem a recesją*, Rzeczpospolita 2012, nr 44, s. A8.

– zaproponowano przesunięcie osiągnięcia obniżenia relacji długu publicznego do 120% PKB w 2020 roku o kolejne dwa lata⁴⁷.

12 listopada, grecki parlament przyjął budżet na 2013 rok, który przewidywał drastyczne cięcia wydatków. Plan ten zakładał oszczędności na sumę 9,4 mld euro. Miało to umożliwić Grecji uruchomienie kolejnej transzy finansowej (31,5 mld euro) z drugiego pakietu pomocowego w łącznej wysokości 130 mld euro, przyjętego w pierwszym kwartale 2012 roku. W rzeczywistości jednak nie było to w tym czasie pewne. Według opinii MFW, EBC i UE Grecja nie była nadal w stanie spłacać swych zobowiązań i dotrzymać dotychczasowych ustaleń, które dotyczyły przede wszystkim zmniejszenia do 120% relacji długu publicznego do PKB. Zgodnie z uchwalonym budżetem w 2013 roku wskaźnik ten miał wynieść 189,1%. Sytuacja gospodarcza Grecji miała się nadal pogarszać (spadek PKB na poziomie 5,2% i stopa bezrobocia 22,8%)⁴⁸.

Negocjacje, w których 21 listopada 2012 roku udział wzięli ministrowie finansów krajów UE i MFW zakończyły się niepowodzeniem, mimo że Grecy wywiązali się ze swoich obietnic dotyczących ograniczenia wydatków budżetowych. Nie doszło więc do porozumienia w sprawie wypłaty kolejnej transzy pomocowej dla Grecji w wysokości 31 mld euro i 13 mld euro zaległych płatności, przypadających do końca 2012 roku. Głównym powodem niepowodzenia był spór między Niemcami i innymi krajami o wysokiej ocenie wiarygodności (Holandia, Finlandia i Luksemburg) a MFW i pozostałymi krajami strefy euro, które nie zgadzały się na wypłatę pomocy państwu, które na daje nadziei na uniknięcie niewypłacalności. Zgodnie z wcześniejszymi porozumieniami z lat 2010 i 2011 ustalono, że warunkiem wypłaty jest realizacja przez Grecję planu oszczędnościowego, dzięki któremu kraj ten zredukuje do 2020 roku dług publiczny do poziomu 120% PKB. Oznaczałoby to, iż Grecja będzie w stanie samodzielnie spłacać własne zadłużenie. Wydawało się to całkowicie nierealne, a główną przyczyną była trwająca nadal recesja gospodarcza. W ciągu pięciu lat grecka gospodarka osiągnęła ponad 20% spadek PKB. Zdaniem MFW jedynym wyjściem z takiej sytuacji mogłoby być darowanie części zobowiązań przez rządy krajów UE. Na ten warunek Niemcy nie chcieli się jednak zgodzić⁴⁹. Kanclerz A. Merkel wcześniej obiecała, że Grecja odda każde euro, które jej pożyczyły Niemcy. Z kolei MFW odrzucało pomysł Niemiec na przesunięcie o dwa lata momentu, w którym grecki dług w relacji do PKB wyniesie 120%⁵⁰.

Następne negocjacje w sprawie przyznania Grecji kolejnej transzy pomocowej odbyły się 26-27 listopada 2013 roku⁵¹. Międzynarodowi pożyczkodawcy Grecji zgodzili się na wypłatę nowej pomocy finansowej o wartości 43,7 mld euro, z czego 34,4 mld euro jeszcze w grudniu, a resztę w styczniu, lutym i marcu następnego roku. Uzgodniono

⁴⁷ A. Słojewska, *Grecja dostaje wielką szansę na uniknięcie bankructwa*, Rzeczpospolita 2012, nr 250, s. A8.

⁴⁸ P. Jendroszczyk, *Budżet jest, pieniędzy brak*, Rzeczpospolita 2012, nr 265, s. A8.

⁴⁹ J. Bielecki, *MFW: Grecja nie daje nadziei na uniknięcie bankructwa*, Dziennik Gazeta Prawna 2012, nr 227, s. A6.

⁵⁰ Tamże.

⁵¹ P. Jendroszczyk, *Ratowanie Grecji bez końca*, Rzeczpospolita 2012, nr 277, s. A9.

ponadto pakiet działań w celu zmniejszenia zadłużenia Grecji o 40 mld euro, tak by do 2020 roku spadło ono do 124% PKB, a do 2022 r. – poniżej 110% PKB⁵².

W kwietniu 2014 roku odbyła się pierwsza po ponad czterech latach przerwy emisja greckich obligacji. Została ona entuzjastycznie przyjęta przez inwestorów (głównie zagranicznych). Zaowocowało to niską rentownością obligacji, która wyniosła tylko 4,95%. Kilka dni wcześniej greckie ministerstwo finansów było zdania, że sukcesem będzie wynik 5,3%. Dzięki sprzedaży obligacji wartych 3 mld euro kraj odzyskał dostęp do rynku kapitałowego. Wydawało się, że było to dowodem na skuteczność zachodzących w Grecji zmian. Jednak sytuacja w kraju nadal wyglądała dramatycznie⁵³.

Podsumowanie

Podpisane międzynarodowe porozumienia prawdopodobnie zamknęły drzwi do niekontrolowanej niewypłacalności kraju. Niestety w pakietach dla Grecji zabrakło prawdziwej pomocy gospodarczej, a przekazywane sumy były i nadal będą przeznaczane na spłatę zadłużenia wobec zagranicznych wierzycieli. Wprowadzone cięcia oznaczają wieloletnie zmagania się z recesją i bezrobociem.

Mimo przeprowadzonych przez Grecję wielu reform, polegających głównie na oszczędnościach i szukaniu dodatkowych dochodów budżetowych, sytuacja kraju na początku 2014 roku prezentowała się nadal bardzo niekorzystnie. Dług publiczny w relacji do PKB wyniósł na koniec 2013 roku 175%, a jego obsługa pochłonęła w tym samym czasie 20 mld euro (13% PKB). Grecja miała wówczas rating agencji Moody's Caa3. Z kolei ratingi Standard&Poor i Fitch były sześć stopni niższe. Ponadto stopa bezrobocia wynosiła 27% i panowała deflacja.

Streszczenie

W ostatnich latach Grecja znajdowała się w nieustannych tarapatkach finansowych. Mimo uzyskania zewnętrznej pomocy na łączną sumę 270 mld euro, kraj ten nadal nie rozwiązał swoich problemów. Wprowadzone programy oszczędnościowe jeszcze bardziej skomplikowały i tak trudną sytuację finansową. Gdyby jednak nie one, Grecja musiałaby ogłosić niewypłacalność, która doprowadziłaby do bankructwa wiele zagranicznych banków.

Słowa kluczowe: dług publiczny, finanse publiczne, kryzys, Grecja

Crisis of Public Finance in Greece

Summary

In recent years, Greece has invariably been financially troubled. Despite the fact it received the double external financial aid amounting to EUR 270 billion, the country has not solved its financial problems yet. The implemented austerity plans have complicated Greek economic status even further.

⁵² www.ekonomia24.pl/arttykul/705501,955923-Wierzyciele-przeciwno-redukcji-dlugu-Grecji.html [dostęp 20.12.2012].

⁵³ G. Siemiończyk, *Finansiści zaufali Grecji. Na razie*, Rzeczpospolita 2014, nr 85, s. B2-B4.

However, but for the said plans, Greece would have had to declare its insolvency, which would have led to many foreign banks to bankruptcy.

Key words: public debt, public finance, crisis, Greece