

Janusz Józef WĘC 

Uniwersytet Jagielloński

janusz.wec@uj.edu.pl

KRYZYS ZADŁUŻENIOWY W STREFIE EURO W LATACH 2010-2018

GENEZA, DYNAMIKA ORAZ INSTRUMENTY JEGO PRZEWYCIEŻENIA

ABSTRACT

The Debt Crisis in the Eurozone in Years 2010-2018. Genesis, Dynamics and Tools to Overcome the Crisis

The global financial crisis significantly contributed to the outbreak of the Eurozone debt crisis in 2010 and exposed the institutional weaknesses of the entire zone that had existed since its inception. In 2010-2018, the European Union focused essentially on four basic forms of crisis management in the Eurozone: financial support for indebted economies, aid programs for crisis-stricken countries, measures by the European Central Bank to overcome the crisis and system reform of the Eurozone and the Economic and Monetary Union. The research objective of the article is to analyze the dynamics of the debt crisis in the Eurozone. The author would like to answer the following research questions: How much have the aid programs of the European Union and the International Monetary Fund contributed to overcoming the debt crisis? Has this crisis really been overcome? How deep were the structural reforms of the indebted economies? The author also defines the research hypothesis that the debt crisis in the Eurozone has not been finally overcome, since in many countries government debt is still on a high level.

Keywords: global financial crisis, debt crisis in the Eurozone, system reform of the Eurozone, European Union, Economic and Monetary Union

Słowa kluczowe: globalny kryzys finansowy, kryzys zadłużeniowy strefy euro, reforma ustrojowa strefy euro, Unia Europejska, Unia Gospodarcza i Walutowa

I. UWAGI WSTĘPNE

Globalny kryzys finansowy w znacznej mierze przyczynił się do wybuchu kryzysu zadłużeniowego w strefie euro w 2010 r., obnażając jednak przy okazji istniejące od początku jej istnienia słabości instytucjonalne i ustrojowe całej strefy. W latach 2010-2018 Unia Europejska koncentrowała się zasadniczo na czterech podstawowych formach walki z kryzysem w strefie euro: pomocy finansowej dla zadłużonych gospodarek, programach pomocowych dla państw objętych kryzysem, działalności Europejskiego Banku Centralnego (EBC) na rzecz przezwyciężenia kryzysu, a także reformie ustrojowej strefy euro oraz Unii Gospodarczej i Walutowej. Celem badawczym artykułu jest analiza dwóch pierwszych zjawisk¹. Autor zamierza w nim odpowiedzieć na następujące pytania badawcze: w jakim stopniu programy pomocowe Unii Europejskiej² oraz Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) przyczyniły się do przezwyciężania kryzysu zadłużeniowego? Czy kryzys ten został faktycznie przezwyciężony? Jak głębokie były reformy strukturalne zadłużonych gospodarek? W ślad za tym Autor formułuje hipotezę badawczą, zgodnie z którą kryzys zadłużeniowy w strefie euro nie został ostatecznie przezwyciężony, ponieważ w wielu państwach utrzymuje się nadal wysoki, a nawet bardzo wysoki poziom długu publicznego. Cezury pracy wyznaczają: rok 2010 jako początek kryzysu zadłużeniowego oraz rok 2018 jako termin wystąpienia Grecji, czyli ostatniego państwa strefy euro objętego kryzysem, z programów pomocowych Unii Europejskiej oraz MFW.

II. GENEZA KRYZYSU ZADŁUŻENIOWEGO

Pierwsze symptomy światowego kryzysu finansowego i bankowego pojawiły się już w drugiej połowie 2007 r. w USA w postaci zapaści na rynku kredytów hipotecznych dużego ryzyka (*subprime mortgage*). Okazało się wówczas, że wiele kredytów

¹ Kilka innych opracowań autor poświęcił już w poprzednich latach reformie ustrojowej strefy euro oraz działalności EBC na rzecz przezwyciężenia kryzysu zadłużeniowego, por. J.J. Węc, *Dynamika reformy ustrojowej strefy euro w latach 2012-2016*, „Politeja” 2016, nr 6, s. 171-205; tenże, *Podstawowe założenia, cele i zasady reformy ustrojowej strefy euro. Implikacje dla Polski*, „Krakowskie Studia Międzynarodowe” 2016, nr 1, s. 107-129; tenże, *Perspektywy zmian ustrojowych w Unii Europejskiej do 2025 r. Implikacje dla Polski*, „Przegląd Zachodni” 2018, nr 1, s. 9-13, 21-22, 28-30; tenże, *Unia Europejska na historycznym zakręcie. Bieżące wyzwania i scenariusze ich przezwyciężenia*, [w:] *Integracja europejska – polska perspektywa*, pod red. Z. Czachóra, T.G. Grosse i W. Parucha, Warszawa 2018, s. 175-177, 180-181, 187-196; tenże, *Normatywna działalność Unii Europejskiej w walce z kryzysem zadłużeniowym strefy euro*, [w:] *Integracja europejska. Główne obszary badawcze*, pod red. K. Wojtaszczyka i in., Warszawa 2015, s. 163-176; tenże, *Proces konstituowania Unii Bankowej. Geneza, podstawy prawne, cele i zasady działania*, „Rocznik Integracji Europejskiej” 2014, s. 33-49; tenże, *The European Union Debate on the Second Institutional Reform (2011-2012)*, „Przegląd Zachodni” 2014, nr 1, s. 7-30.

² Omawiając w tej analizie programy pomocowe Unii Europejskiej na rzecz zadłużonych gospodarek, mam na myśli pomoc kredytową państw strefy euro, ponieważ tylko te kraje Unii partycypowały w takich programach.

hipotecznych stało się trudnych do odzyskania, gdyż kredytobiorcami były osoby o niskiej zdolności kredytowej. Przełomowe znaczenie miało bankructwo czwartego co do wielkości banku USA Lehman Brothers we wrześniu 2008 r. Zjawisko pęknięcia bańki na rynku kredytów hipotecznych i innych w USA zapoczątkowało światowy kryzys finansowy oraz bankowy. Ponieważ rynki finansowe na świecie są mocno ze sobą powiązane, napięcia, jakie pojawiły się w systemie bankowym USA, przeniosły się szybko na inne kontynenty, w tym do Europy. W ślad za tym po upadku Lehman Brothers wiele banków europejskich zaczęło mieć na tyle duże problemy, że stanęły one przed widmem bankructwa i niezbędne okazało się ich dofinansowanie albo wykupienie ze środków publicznych. Zjawisko to dotknęło już w latach 2007-2008 banki irlandzkie, brytyjskie, niemieckie, krajów Beneluksu, a także francuskie fundusze inwestycyjne. Wszystkie te instytucje ulokowały bowiem w poprzednich latach swoje środki na amerykańskim rynku nieruchomości³. Największe koszty w zakresie dofinansowania lub wykupu poniosła Irlandia. W strefie euro momentem krytycznym było jednak przede wszystkim ujawnienie w październiku 2009 r. przez Grecję faktycznego deficytu budżetowego i długu publicznego tego państwa. Wskaźniki te były bowiem – jak się okazało – znacznie wyższe niż te podawane w oficjalnych statystykach. Jednocześnie niepokojący poziom osiągnęło zadłużenie publiczne innych państw strefy euro. To z kolei zmieniło nastawienie rynków finansowych zarówno wobec Grecji, jak i całej strefy⁴.

Na temat przyczyn kryzysu zadłużeniowego w strefie euro zdania ekonomistów są podzielone. Część autorów zwraca uwagę głównie na globalny kryzys finansowy, który rozpoczął się w 2008 r. w USA, ale równie wielu znawców wskazuje też na głębokie nierównowagi ekonomiczne istniejące już przed 2008 r. w strefie euro, tzn. wysoki poziom długu publicznego i deficytu budżetowego, co prowadziło do pogłębienia różnic w zakresie konkurencyjności gospodarczej pomiędzy państwami członkowskimi strefy euro. Za inne przyczyny uznają oni także niską zdolność państw strefy euro do zarządzania i absorbowania wstrząsów gospodarczych, nieskuteczność mechanizmów instytucjonalnych i rynkowych wymuszających na rządach prowadzenie zrównoważonej polityki fiskalnej, brak dostatecznego nadzoru nad sektorem finansowym, brak mechanizmów zarządzania kryzysowego oraz szybkiego wsparcia finansowego dla najbardziej zagrożonych gospodarek czy też politykę EBC, dla którego priorytetowe znaczenie miała troska o utrzymywanie niskiej stopy inflacji, co było niekorzystne dla wzrostu gospodarczego⁵. Oznacza to, że światowy kryzys finansowy i bankowy był jedną z wielu

³ A. Neuhaus, *Wie die Finanzkrise in Deutschland ankam*, „Handelsblatt“, 29. Juli 2017, [online] <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/ikb-wie-die-finanzkrise-in-deutschland-ankam/20121572.html>, s. 1-2, 22 XII 2019; M. Rosińska-Bukowska, *Kryzys w strefie euro – wybrane aspekty makro- i mikroekonomiczne*, „Acta Universitatis Lodziensis” 2012, Folia Oeconomica 273, s. 348.

⁴ *Kryzys w strefie euro. Przyczyny, przebieg i perspektywy jego rozwiązania*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013, s. 6. Por. też R. Poliński, *Strefa euro. Kryzys i reformy*, 2017, [online] www.ptc.pl, s. 6-8, 22 XII 2019; M. Rosińska-Bukowska, *Kryzys w strefie euro...*, s. 345-346.

⁵ Narodowy Bank Polski, *Kryzys...*, s. 10. Szerzej na temat przyczyn, przebiegu oraz wniosków wynikających z kryzysu zadłużeniowego strefy euro por. R. Poliński, *Strefa euro...*, s. 7-23; tenże, *Problemy strefy euro*, Nowy Dwór Mazowiecki – Warszawa 2017, s. 89-92; J. Czekaj, *Kryzys strefy euro. Przyczyny, skutki, drogi wyjścia*, „Zarządzanie Publiczne” 2012, nr 3, s. 5-26; M. Rosińska-Bukowska, *Kryzys*

przesłanek, niejako „iskrą zapalną”, dla kryzysu w strefie euro. Jednak główną przyczyną były strukturalne i ustrojowe słabości strefy euro.

Kryzys w strefie euro objął sześć państw członkowskich strefy – Grecję, Irlandię, Cypr, Hiszpanię, Portugalię i Włochy. Został on oficjalnie określony przez Komisję Europejską jako kryzys zadłużeniowy⁶, choć – zdaniem wielu ekonomistów – miał on także znamiona kryzysu bankowego i gospodarczego⁷. Nie wszystkie elementy tegoż kryzysu były bowiem tożsame w każdym z państw członkowskich strefy euro, ale wszystkie z nich dotknął właśnie kryzys finansów publicznych, charakteryzujący się nadmiernym długiem publicznym oraz deficytem budżetowym. I tak, wysokiemu poziomowi długu publicznego i deficytu budżetowego w 2010 r. w Grecji towarzyszyły także recesja, niska konkurencyjność greckiej gospodarki oraz duży udział tzw. złych kredytów w całości zaciągniętych zobowiązań. Według danych Eurostatu dług publiczny Grecji w tymże roku wynosił 146,20% PKB, deficyt budżetowy osiągnął poziom -11,2% PKB, zaś wzrost gospodarczy był również ujemny i spadł do poziomu -5,5% (por. tabela 1). Na Cyprze, w Hiszpanii i Irlandii pojawił się z kolei kryzys bankowy. W pierwszym z tych państw był on spowodowany głównie nieudanymi spekulacjami pożyczkami greckimi⁸, ale także pęknięciem bańki spekulacyjnej na rynku nieruchomości. W okresie poprzedzającym wybuch kryzysu cypryjskie banki udzielały nie tylko ryzykownych kredytów greckim firmom i osobom fizycznym, ale także kupowały bardzo dużo greckich obligacji rządowych, których wartość gwałtownie zaczęła spadać w czasie kryzysu. Natomiast w Hiszpanii i Irlandii kryzys wynikał z pęknięcia bańki na rynku nieruchomości, tj. zjawiska będącego następstwem zbyt łatwego dostępu do kredytów i dużego dopływu środków finansowych, w tym przypadku z funduszy polityki regionalnej Unii Europejskiej. W efekcie w krótkim czasie znacząco powiększyła się w Hiszpanii i Irlandii liczba tzw. złych kredytów, pojawiły się straty i bankructwa w systemie bankowym oraz zmniejszyły możliwości rozwoju gospodarczego tychże państw. We Włoszech – podobnie jak na Cyprze, w Hiszpanii i Irlandii – wystąpił kryzys bankowy, co w tym przypadku było jednakże następstwem nie tylko wysokiego poziomu tzw. złych kredytów, ale także niskiej konkurencyjności włoskiej gospodarki, znaczącego zadłużenia publicznego oraz utrzymującego się przez lata niewielkiego wzrostu

w strefie euro..., s. 350; J. Frankel, *Causes of Eurozone Crises*, [w:] *Eurozone Crisis. A Consensus View of the Causes and a Few Possible Solutions*, ed. by R. Baldwin and F. Giavazzi, London 2015, s. 109-120; T. Beck, J.-L. Peydró, *Five Years of Crisis (Resolution) – Some Lessons*, [w:] *Eurozone Crisis...*, s. 63-71; P. De Grauwe, *Design Failures of the Eurozone*, [w:] *Eurozone Crisis...*, s. 99-108; T. Kunstein, W. Wessels, *Die Europäische Union in der Währungskrise. Eckdaten und Schlüsselentscheidungen*, „Integration“ 2011, H. 4, s. 308-322; M. Pietrzykowski, *Polska na drodze do reformowanej strefy euro*, Poznań 2014, s. 44-58; M. Götz, *Kryzys i przyszłość strefy euro*, Warszawa 2012. Por. też M. Gruszczyński, *Kryzysy walutowe, bankowe i zadłużeniowe w gospodarce światowej*, Warszawa 2013.

⁶ Jako początek kryzysu zadłużeniowego w strefie euro Komisja Europejska podaje przełom lat 2010/2011, por. Komisja Europejska, *Notatka prasowa – Unia Bankowa: przywracamy stabilność finansową w strefie euro*, Bruksela, 15 kwietnia 2014 r., s. 1.

⁷ Tak m.in. P. Kalka, *Czy w strefie euro występuje jeszcze kryzys?*, „Przegląd Zachodni” 2017, nr 2, s. 311; R. Polišński, *Strefa euro...*, s. 6-8.

⁸ Narodowy Bank Polski, *Kryzys...*, s. 18.

gospodarczego⁹. Według danych Eurostatu we wszystkich wspomnianych państwach, z wyjątkiem Cypru, poziom długu publicznego oraz deficytu budżetowego w stosunku do PKB naruszał w 2010 r. kryteria konwergencji skodyfikowane w traktacie z Maastricht (por. tabela 1). W związku z powyższym należy zgodzić się ze wspomnianą wyżej opinią Komisji Europejskiej, że kryzys w strefie euro był w pierwszej kolejności kryzysem zadłużeniowym.

III. POMOC FINANSOWA DLA ZADŁUŻONYCH GOSPODAREK

Pierwsze reakcje państw strefy euro na kryzys globalny polegały na prowadzeniu od 2009 r. ekspansywnej polityki fiskalnej, czyli na zwiększeniu wydatków i obniżeniu podatków, w celu pobudzenia wzrostu gospodarczego i poprawy sytuacji na rynku pracy. Równocześnie EBC zaczął obniżać stopy procentowe, aby nie dopuścić do załamania się popytu inwestycyjnego i konsumpcyjnego. Inicjatywy te doprowadziły jednak do wzrostu deficytu budżetowego oraz długu publicznego w relacji do PKB, w szczególności w Grecji, Irlandii, Hiszpanii, Portugalii i we Włoszech (por. tabela 1)¹⁰. W 2010 r. podjęto pierwsze decyzje o pomocy finansowej dla zadłużonych gospodarek. Na początku maja tegoż roku ministrowie finansów państw strefy euro w porozumieniu z MFW oraz EBC uzgodnili pierwszy program pomocowy dla Grecji, zwany także greckim instrumentem pożyczkowym. W jego ramach Grecja uzyskała w latach 2010-2012 pomoc finansową w wysokości 73,0 mld euro, przy czym państwa Unii Europejskiej w ramach kredytów bilateralnych wyasygnowały kwotę 52,9 mld euro, zaś MFW – 20,1 mld euro¹¹.

Pogłębianie się kryzysu zadłużeniowego w strefie euro spowodowało, że obok tej dożądanej pomocy finansowej dla Grecji podjęto także działania systemowe obejmujące całą strefę euro, w szczególności zaś zadłużone jej gospodarki. W związku z tym powołano do życia tymczasowy mechanizm stabilizacyjny Unii Europejskiej, obejmujący Europejski Mechanizm Stabilizacji Finansowej (*European Financial Stabilisation Mechanism* – EFSM) oraz Europejski Instrument Stabilności Finansowej (*European Financial Stability Facility* – EFSF). Podmioty te udzielały w latach 2010-2013 pomocy finansowej państwom dotkniętym kryzysem zadłużeniowym. Podstawą prawną ich działalności były odpowiednio: rozporządzenie Rady ds. Gospodarki i Finansów z 11 maja 2010 r., ustanawiające EFSM na podstawie art. 122 ust. 2 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE), oraz traktat o utworzeniu EFSF, podpisany 7 czerwca 2010 r. przez ministrów finansów państw strefy euro w Luksemburgu¹². Cały tymczasowy mechanizm

⁹ Tamże, s. 18-19.

¹⁰ Tamże, s. 16-19, 22.

¹¹ *European Stability Mechanism. EFSF-ESM*, February 2019, , s. 46 [online] <https://www.esm.europa.eu>, 15 II 2020; *EFSF-ESM. Überblick über die europäischen Finanzhilfen*, hrsg. vom Bundesministerium der Finanzen, Stand 31. Dezember 2018, s. 8 [online] https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/Stabilisierung_des_Euro/europaeische-finanzhilfen-efsf-efsm.html, 15 II 2020.

¹² Analizę przepisów obu aktów prawnych por.: J.J. Węc, *Pierwsza polska prezydencja w Unii Europejskiej. Uwarunkowania – Procesy decyzyjne – Osiągnięcia i niepowodzenia*, Kraków 2012, s. 134-136.

stabilizacyjny Unii Europejskiej dysponował kwotą gwarancji kredytowych do wysokości 500 mld euro, przy czym 60 mld euro pochodziło z EFSM, 440 mld euro z EFSF. Dodatkowe wsparcie gwarantował MFW kwotą w wysokości 250 mld euro. O ile pożyczki z EFSM pochodziły z budżetu ogólnego Unii Europejskiej, o tyle kredyty z EFSF zapewniały budżety państw strefy euro według klucza kapitałowego obowiązującego w EBC. Pomoc z EFSM zatwierdzała Rada ds. Gospodarki i Finansów, zaś środki z EFSF – Eurogrupa. W obu przypadkach pieniądze były wypłacane w transzach w zależności od postępów osiąganych w realizacji programów naprawczych, uzgadnianych z tzw. trojką, czyli z przedstawicielami Komisji Europejskiej, EBC i MFW¹³.

Tabela 1. Tempo wzrostu gospodarczego oraz udział deficytu budżetowego i długu publicznego w PKB w latach 2009-2018 w państwach objętych kryzysem zadłużeniowym strefy euro

Kraj	Rok	Wzrost/spadek PKB (w %)	Deficyt/nadwyżka budżetowa (w % PKB)	Dług publiczny (w % PKB)
Cypr	2018	4,1**	-4,4	100,60
	2017	4,4	1,7	93,90
	2016	6,7	0,1	103,40
	2015	3,4	-1,0	107,50
	2014	-1,9	-8,7	109,20
	2013	-6,6	-5,8	104,00
	2012	-3,4	-5,6	80,30
	2011	0,4	-5,7	65,90
	2010	2,0	-4,7	56,40
	2009	-2,0	-5,4	54,30
Grecja	2018	1,9**	1,0	181,20
	2017	1,5**	0,7	176,20
	2016	-0,2**	0,5	178,50
	2015	-0,4**	-5,6	175,90
	2014	0,7**	-3,6	178,90
	2013	-3,2**	-13,2	177,40
	2012	-7,3**	-8,9	159,60
	2011	-9,1**	-10,3	172,10
	2010	-5,5	-11,2	146,20
	2009	-4,3	-15,1	126,70

¹³ Tamże, s. 135.

Kraj	Rok	Wzrost/spadek PKB (w %)	Deficyt/nad- wyżka budżeto- wa (w % PKB)	Dług publiczny (w % PKB)
Hiszpania	2018	2,4**	-2,5	97,60
	2017	2,9**	-3,0	98,60
	2016	3,0	-4,3	99,20
	2015	3,8	-5,2	99,30
	2014	1,4	-5,9	100,70
	2013	-1,4	-7,0	95,80
	2012	-3,0	-10,7	86,30
	2011	-0,8	-9,7	69,90
	2010	0,2	-9,5	60,50
	2009	-3,8	-11,3	53,30
Irlandia	2018	8,2	0,1	63,60
	2017	8,1	-0,3	67,80
	2016	3,7	-0,7	73,90
	2015	25,2	-1,9	76,70
	2014	8,6	-3,6	104,40
	2013	1,4	-6,2	119,90
	2012	0,2	-9,1	119,90
	2011	0,3	-12,8	111,10
	2010	1,8	-32,1	86,00
	2009*	-5,1	-13,8	61,50
Portugalia	2018	2,4**	-0,4	122,20
	2017	3,5	-3,0	126,00
	2016	2,0	-1,9	131,50
	2015	1,8	-4,4	131,20
	2014	0,8	-7,4	132,90
	2013	-0,9	-5,1	131,40
	2012	-4,1	-6,2	129,00
	2011	-1,7	-7,7	114,40
	2010	1,7	-11,4	100,20
	2009	-3,1	-9,9	87,80

Kraj	Rok	Wzrost/spadek PKB (w %)	Deficyt/nadwyżka budżetowa (w % PKB)	Dług publiczny (w % PKB)
Włochy	2018	0,8	-2,2	134,80
	2017	1,7	-2,4	134,10
	2016	1,3	-2,4	134,80
	2015	0,8	-2,6	135,30
	2014	–	-3,0	135,40
	2013	-1,8	-2,9	132,40
	2012	-3,0	-2,9	126,50
	2011	0,7	-3,6	119,70
	2010	1,7	-4,2	119,20
	2009	-5,3	-5,1	116,60

* Dane irlandzkiej gospodarki za 2008 r.: spadek PKB: -4,5%; deficyt budżetowy: -7,0%; dług publiczny: 42,40%

** Dane tymczasowe

Źródło: Eurostat, *Real GDP Growth Rate Volume (% Change on Previous Period)*, Brussels 2019, s. 1-6, [online] <https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/national-accounts/statistics-illustrated>, 15 II 2020. Eurostat, *General Government Deficit/Surplus (% of GDP and Million EUR)*, Brussels 2019, s. 1-6, [online] <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00127/default/table>, 15 II 2020. Eurostat, *Government Finance and EDP Statistics. General Government Gross Debt*, Brussels 2019, s. 1-6, [online] <https://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/statistics-illustrated>, 15 II 2020.

W obliczu pogłębiającego się kryzysu zadłużeniowego strefy euro skuteczność tymczasowego mechanizmu stabilizacyjnego okazała się niewielka. W 2011 r. postanowiono zatem wzmocnić efektywność EFSF, m.in. zwiększając z 440 do 780 mld euro maksymalną kwotę gwarancji państw strefy euro, ustanawiając prawo do interwencji EFSF (w wyjątkowych przypadkach) na pierwotnym i wtórnym rynku długu, obniżając do 3,5% oprocentowanie pożyczek udzielanych przez EFSF oraz wydłużając z siedmiu i pół roku do piętnastu lat termin ich zapadalności¹⁴. Równocześnie rozpoczęto działania zmierzające do jak najszybszego ustanowienia stałego mechanizmu

¹⁴ Narodowy Bank Polski, Departament Zagraniczny, *Informacja na temat nowych zasad funkcjonowania Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej (EFSF) oraz przyszłego kształtu Europejskiego Mechanizmu Stabilności (ESM)*, [online] <http://www.nbp.pl/>, s. 1-3, 15 II 2020; Rada Europejska, *Konkluzje szefów państw lub rządów strefy euro z dnia 11 marca 2011 r.*, s. 1-15; Rada Europejska, *Oświadczenie szefów państw lub rządów strefy euro i instytucji UE*, Bruksela, 21 lipca 2011 r., [online] <http://www.consilium.europa.eu>, s. 1-4, 15 II 2020; Rada Unii Europejskiej, *Komunikat prasowy. Uwagi przewodniczącego Hermana Van Rompuy na konferencji prasowej po szczycie państw strefy euro*, Bruksela, 21 lipca 2011 r., EUCO 54/11, s. 1; Sekretariat Generalny Rady Unii Europejskiej, Rada Europejska – 2011, *Oświadczenie szefów państw lub rządów strefy euro*, Bruksela, 26 października 2011 r., Urząd Publikacji Unii Europejskiej, Luksemburg 2012, s. 1-15.

kryzysowego dla całej strefy euro. Wymagało to jednak nowelizacji przepisów art. 136 TFUE. 25 marca 2011 r. Rada Europejska przyjęła decyzję o zmianie tychże przepisów w oparciu o uproszczoną procedurę rewizji traktatów, która umożliwiła ustanowienie Europejskiego Mechanizmu Stabilności (*European Stability Mechanism* – ESM)¹⁵. 2 lutego 2012 r. ambasadorowie państw strefy euro zawarli Traktat ustanawiający Europejski Mechanizm Stabilności. Po ratyfikacji przez wszystkie państwa strefy euro traktat wszedł w życie we wrześniu 2012 r., zaś w październiku tegoż roku ESM osiągnął zdolność operacyjną. W czerwcu 2013 r. zastąpił on EFSM oraz EFSF. Europejski Mechanizm Stabilności jest międzynarodową instytucją finansową z siedzibą w Luksemburgu. W analizowanym okresie udzielał on pożyczek swoim członkom, zapobiegawczo służył pomocą finansową, skupował obligacje państw-beneficjentów na rynku pierwotnym i wtórnym oraz przyznawał kredyty na dokapitalizowanie instytucji finansowych. Łącznie ESM dysponował kapitałem subskrybowanym w wysokości 704,8 mld euro, z czego 80,5 mld euro w formie kapitału wpłaconego i 624,3 mld euro w formie zadeklarowanego kapitału na żądanie i gwarancji państw członkowskich strefy euro. Udział tychże państw w finansowaniu ESM opierał się na kluczu kapitałowym EBC¹⁶.

Z Europejskiego Mechanizmu Stabilizacji Finansowej oraz Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej skorzystały w latach 2010-2013 trzy państwa członkowskie strefy euro: Irlandia, Portugalia i Grecja¹⁷. Największą pomoc finansową, w wysokości 141,8 mld euro, przyznano Grecji (EFSF)¹⁸, 50,3 mld euro otrzymała Portugalia

¹⁵ Nowelizacja przepisów polegała na dodaniu do art. 136 TFUE następującego ustępu 3: „Państwa Członkowskie, których walutą jest euro, mogą ustanowić mechanizm stabilności, uruchamiany, jeżeli będzie to niezbędne do ochrony stabilności strefy euro jako całości. Udzielenie wszelkiej niezbędnej pomocy finansowej w ramach takiego mechanizmu będzie podlegało rygorystycznym warunkom”, por. *Decyzja Rady Europejskiej z dnia 25 marca 2011 r. w sprawie zmiany art. 136 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej w odniesieniu do mechanizmu stabilności dla państw członkowskich, których walutą jest euro*, Dziennik Urzędowy Unii Europejskiej L, 2011, nr 91, s. 1-2.

¹⁶ *EFSF-ESM. Überblick...*, s. 10. Wydatki z tytułu operacji prowadzonych przez ESM były w pierwszej kolejności pokrywane z dochodów jego funduszu rezerw, do którego wpływały środki pochodzące z sankcji finansowych, nakładanych na państwa strefy euro objęte procedurą wielostronnego nadzoru, procedurą nadmiernego deficytu lub procedurą nadmiernych nierównowag makroekonomicznych. Szerzej na ten temat por. J.J. Węc, *Pierwsza polska prezydencja w Unii Europejskiej...*, s. 135-136, 148-150.

¹⁷ Początkowo planowano, że beneficjentami EFSM będą tylko Irlandia i Portugalia, zaś ze środków EFSF skorzystają Irlandia, Portugalia i Grecja. Jednak w czerwcu 2015 r. ze środków EFSM doraźny kredyt pomostowy w wysokości 7,16 mld euro otrzymała również Grecja, por. C. Alcidi, D. Gros, J.N. Ferre, D. Rinaldi, *The Instruments Providing Macro-Financial Support to EU Member States*, CEPS. Research Report, 2017, No. 6, March 2017, s. 12 [online] <https://www.ceps.eu/system/files>, 15 II 2020.

¹⁸ W latach 2012-2015 w ramach drugiego programu pomocowego Grecja uzyskała łącznie 153,8 mld euro, przy czym 141,8 mld euro pochodziło z EFSF, zaś 12 mld euro z MFW. Do tej kwoty należy także doliczyć wspomniany wyżej kredyt pomostowy w wysokości 7,16 mld euro uzyskany z EFSM. Oznacza to, że Grecja zaciągnęła w tym okresie kredyty w łącznej wysokości 160,96 mld euro, por. *European Stability Mechanism. EFSF-ESM*, February 2019, s. 43, 46 [online] <https://www.esm.europa.eu/sites/default>, 15 II 2020; C. Alcidi, D. Gros, J.N. Ferre, D. Rinaldi, *The Instruments Providing*

(w tym 26 mld z EFSF oraz 24,3 mld z EFSM)¹⁹, zaś 40,2 mld euro uzyskała Irlandia (w tym 17,7 mld z EFSF oraz 22,5 mld z EFSM)²⁰. Z kolei beneficjentami Europejskiego Mechanizmu Stabilności były: Grecja, Hiszpania i Cypr. Grecja otrzymała z tej instytucji finansowej 61,9 mld euro²¹, Hiszpania uzyskała 41,3 mld euro, zaś Cypr – 6,3 mld euro²² (por. infografika 1 oraz tabela 2). Jedynym państwem, które nie skorzystało z żadnej pomocy zewnętrznej, były Włochy. Rząd tego kraju zdecydował się bowiem na opracowanie własnego programu pomocowego, w ramach którego na walkę z kryzysem przeznaczono 20 mld euro.

Infografika 1. Pomoc finansowa państw Unii Europejskiej dla Grecji w ramach trzech programów pomocowych w latach 2010-2018



Macro-Financial Support..., s. 12; *EFSF/ESM. Financial Assistance. Evaluation Report*, Luksemburg 2017, s. 38 [online] <https://www.esm.europa.eu/sites/default>, 15 II 2020. Por. też *EFSF-ESM. Überblick...*

¹⁹ Por. C. Alcidi, D. Gros, J.N. Ferre, D. Rinaldi, *The Instruments Providing Macro-Financial Support...*, s. 12, 15 II 2020; *EFSF/ESM. Financial Assistance. Evaluation Report...*, s. 38; *EFSF-ESM. Überblick...*, s. 6-7. Dodatkowo Portugalia otrzymała 26,4 mld euro z MFW. Por. też *European Stability Mechanism. EFSF-ESM...*, s. 45.

²⁰ Ponadto Irlandia uzyskała 22,5 mld euro z MFW oraz 4,8 mld euro w postaci kredytów bilateralnych od Wielkiej Brytanii (3,8 mld), Szwecji (0,6 mld) oraz Danii (0,4 mld). Rząd irlandzki wyasygnował też kwotę 17,5 mld euro ze skarbu państwa oraz Krajowego Funduszu Rezerw Emerytalnych, por. *European Stability Mechanism. EFSF-ESM...*, s. 44. Por. też *EFSF-ESM. Überblick...*, s. 4-5.

²¹ Kredyt z ESM stanowił jednocześnie podstawę trzeciego programu pomocowego dla Grecji, realizowanego w latach 2015-2018, por. *EFSF-ESM. Überblick...*, s. 16-17.

²² Dodatkowo Cypr uzyskał 1,0 mld euro z MFW, por. *European Stability Mechanism. EFSF-ESM...*, s. 49. Por. też *EFSF-ESM. Überblick...*, s. 14-15.

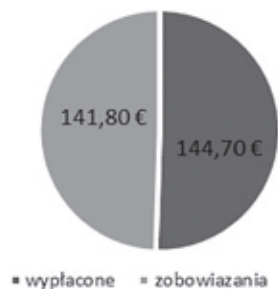
I program pomocowy:
maj 2010 – marzec 2012

Kredyty bilateralne od
państw członkowskich UE



II program pomocowy:
marzec 2012 – czerwiec 2015

Kredyt z EFSF*



III program pomocowy:
sierpień 2015 – sierpień 2018

Kredyt z ESM



* Do tego należy dodać kredyt pomostowy z EFSM w wysokości 7,16 mld euro przyznany w czerwcu 2015 r.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *Financial Assistance to Euro Area Countries. Financial Assistance to Greece. Infographic – Financial Assistance to Greece 2010-2018*, s. 1-2 [online] <https://www.consilium.europa.eu/en/infographics/financial-assistance-to-greece-2010-2018/>, 15 II 2020.

IV. PROGRAMY NAPRAWCZE W PAŃSTWACH OBJĘTYCH KRYZYSEM ZADŁUŻENIOWYM

IV.1. Grecja

Największym beneficjentem pomocy finansowej Unii Europejskiej oraz MFW, ale zarazem państwem, które musiało przeprowadzić najgłębsze reformy strukturalne w swojej gospodarce, była Grecja. Wraz z realizacją wspomnianych wyżej trzech programów pomocowych w latach 2010-2018 rząd grecki zobowiązał się w rokowaniach z Komisją

Europejską, EBC oraz MFW do wprowadzenia długookresowego programu reform naprawczych i oszczędności, polegającego m.in. na radykalnym obniżeniu deficytu budżetowego do poziomu poniżej 3% PKB w 2014 r., redukcji długu publicznego do 124% w 2020 r., podwyżki podatków konsumpcyjnych, przeprowadzeniu reform strukturalnych m.in. na rynku pracy, redukcji dodatków do płac pracowników sektora budżetowego czy też zniesieniu dodatków do emerytur. W lipcu 2011 r. Komisja Europejska na wniosek greckiego rządu powołała grupę zadaniową ds. Grecji z Horstem Reichenbachem na czele. Celami grupy zadaniowej były m.in.: koordynacja pomocy technicznej dla władz greckich w realizacji programu naprawczego uzgodnionego z Unią Europejską i MFW, a także określenie środków ustawodawczych, regulacyjnych i administracyjnych pozwalających lepiej wykorzystać kredyty bilateralne przyznane przez państwa strefy euro. W późniejszym okresie Grupę zadaniową ds. Grecji zastąpiła Służba ds. Wspierania Reform Strukturalnych (*Structural Report Support Service*), zajmująca się pomocą dla wszystkich państw członkowskich Unii Europejskiej w opracowywaniu i realizacji reform strukturalnych, będących elementem ich działań na rzecz tworzenia nowych miejsc pracy i trwałego wzrostu gospodarczego²³.

Tabela 2. Całkowity transfer zewnętrznych i wewnętrznych środków finansowych przeznaczonych na przezwyciężenie kryzysu w strefie euro w latach 2010-2018 (w mld euro)

Państwo	Kredyty bilateralne od PC UE	Kredyty z MFW	Kredyty z EFSM	Kredyty z EFSF	Kredyty z ESM	Środki krajowe	Razem
Grecja	52,90	32,10	7,16	141,80	61,90		295,86
Cypr		1,00			6,30		7,30
Irlandia	4,80	22,50	22,50	17,70		17,50	85,00
Hiszpania					41,30		41,30
Portugalia		26,40	24,30	26,00			76,70
Włochy						20,00	20,00
Razem	57,70	82,00	53,96	185,50	109,50	37,50	526,16

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *European Stability Mechanism. EFSF-ESM...*, s. 43-44, 46, 49; *EFSF/ESM. Financial Assistance. Evaluation Report...*, s. 38; C. Alcidi, D. Gros, J.N. Ferre, D. Rinaldi, *The Instruments Providing Macro-Financial Support...*, s. 12; *EFSF/ESM. Überblick...*, s. 4-9, 14-17.

²³ *Financial Assistance to Euro Area Countries. Financial Assistance to Greece, EFSF Programme for Greece (Expired 30 June 2015)*, s. 1-2 [online] <https://www.esm.europa.eu/assistance/greece/efsf-programme-greece-expired>, 15 II 2020. Służba ds. Wspierania Reform Strukturalnych zajmowała się we współpracy z odpowiednimi służbami Komisji Europejskiej koordynacją działań w zakresie wyspecjalizowanego wsparcia technicznego udzielanego państwom Unii Europejskiej. Wsparcie takie obejmowało m.in. zarządzanie dochodami i finansami publicznymi, działania na rzecz praworządności oraz zwalczanie korupcji, prania pieniędzy i oszustw, klimat dla inwestycji, unię energetyczną i kwestie klimatyczne, kształcenie, polityki sektorowe, opiekę zdrowotną, sprawy związane z rynkiem pracy, finansowanie i dostęp do finansowania, unię rynków kapitałowych, imigrację i kontrolę granic, por. *Structural Report Support Service*, s. 1-2 [online] https://ec.europa.eu/info/departments/structural-reform-support-service_pl, 15 II 2020.

W marcu 2012 r. ministrowie finansów państw strefy euro zatwierdzili drugi program pomocowy dla Grecji. Rządy tych państw oraz MFW przeznaczyły na ten cel niewykorzystane kwoty z pierwszego programu pomocowego oraz postanowiły wyasygnować dodatkowe 130 mld euro na lata 2012-2014. Okres ten został później przedłużony do 30 czerwca 2015 r. W przeciwieństwie do pierwszego programu, opartego na pożyczkach dwustronnych, państwa strefy euro uzgodniły, że drugi program pomocowy będzie finansowany z Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej. W jego ramach postanowiono udzielić Grecji kredyty o łącznej wartości 164,5 mld euro, przy czym z EFSF miało pochodzić 144,7 mld euro, zaś z MFW 19,8 mld euro. Ostatecznie, jak wspomniano wyżej, EFSF i MFW, ale także EFSM w trybie doraźnym, przyznały rządowi greckiemu kredyty w wysokości 160,96 mld euro. Wszelako już wiosną 2012 r. niepewna sytuacja polityczna w Grecji i perspektywa pierwszych, a następnie drugich przyspieszonych wyborów parlamentarnych doprowadziły do odpływu kapitału oraz wzbudziły wątpliwości co do zdolności tamtejszego rządu do wdrożenia programu naprawczego. Powtórne przyspieszone wybory z 17 czerwca 2012 r. umożliwiły utworzenie koalicji rządowej złożonej z trzech partii: Nowej Demokracji, PASOK oraz Demokratycznej Lewicy. Nowy rząd koalicyjny z Andonisem Samarasem na czele podjął się wdrożenia programu dostosowań gospodarczych uzgodnionych z tzw. trojką. Wkrótce potem ministrowie finansów państw strefy euro oraz MFW uzgodnili pakiet środków mających na celu zmniejszenie długu publicznego Grecji do 124% PKB w 2020 r. Pakiet ten przewidywał m.in. obniżenie stopy procentowej oraz kosztów opłat gwarancyjnych pobieranych od kredytów udzielonych Grecji, przedłużenie terminu zapadalności pożyczek dwustronnych i kredytów EFSF o 15 lat, a także odroczenie spłaty odsetek Grecji od pożyczek EFSF o 10 lat²⁴.

Mimo nadal niepewnej sytuacji politycznej w Grecji, czego wyrazem były dwukrotne przedterminowe wybory parlamentarne przeprowadzone w styczniu 2015 r., a następnie we wrześniu tegoż roku, ale także w obliczu ponownie grożącego Grecji bankructwa finansowego w lipcu 2015 r., nowy rząd koalicyjny (Syriza – Niezależni Grecy) na czele z premierem Alexisem Tsiprasem starał się realizować program reform podatkowych, emerytalnych i systemów zabezpieczenia społecznego, uzgodniony w listopadzie 2011 r. z państwami Unii Europejskiej oraz MFW. Umożliwiło to uzyskanie przez Grecję najpierw w czerwcu 2015 r. doraźnego kredytu pomostowego w wysokości 7,16 mld euro ze środków EFSM, a następnie kredytu ESM w wysokości 61,9 mld euro w ramach trzeciego programu pomocowego przewidzianego na lata 2015-2018. Warunkiem przyznania wspomnianych kredytów była gotowość rządu greckiego do zakończenia i kontynuacji kluczowych reform gospodarczych. W sierpniu 2018 r. Grecja wystąpiła z trzeciego programu pomocowego, a tamtejszy rząd zgodził się zarazem na monitorowanie przez tzw. trojkę procesu kontynuacji reform gospodarczych²⁵.

²⁴ *Tamże*, s. 2-9.

²⁵ *Tamże*, s. 9-11.

IV.2. Irlandia

Jak wspomniano wyżej, podstawową przyczyną kryzysu bankowego w Irlandii było pęknięcie bańki na rynku nieruchomości. Ponieważ państwo to nie kontrolowało zobowiązań banków, w 2008 r. zadłużenie z tytułu kredytów hipotecznych sięgnęło nawet ponad połowy PKB Irlandii²⁶. Stanowiło to obciążenie nie do udźwignięcia dla irlandzkiego budżetu²⁷. Jednocześnie gospodarka przeżywała recesję. W 2008 r. tamtejszy PKB spadł do poziomu -4,5%, zaś deficyt budżetowy osiągnął pułap -7,0%. Jedynie dług publiczny utrzymywał się w ramach kryteriów z Maastricht i wynosił 42,40%. W 2009 r. sytuacja gospodarcza Irlandii uległa dalszemu pogorszeniu: spadek PKB osiągnął pułap -5,1%, deficyt budżetowy spadł do poziomu -13,8%, zaś dług publiczny przekroczył kryterium z Maastricht i wyniósł 61,50% (por. tabela 1). Towarzyszyło temu wzrastające bezrobocie. W tej sytuacji rząd Irlandii zwrócił się o pomoc do Unii Europejskiej i MFW. W latach 2011-2013 Unia Europejska (EFSM i EFSF), Międzynarodowy Fundusz Walutowy oraz państwa nienależące do strefy euro (Wielka Brytania, Szwecja i Dania) udzieliły Irlandii pomocy finansowej. W zamian Irlandia zobowiązała się do przeprowadzenia niezbędnych reform naprawczych, które obejmowały m.in. wzmocnienie i kompleksowy przegląd sektora bankowego; korektę nadmiernego deficytu budżetowego do 2015 r. poprzez m.in. redukcję wydatków na opiekę socjalną i emerytury, obniżenie płacy minimalnej oraz podwyżkę podatków, a także programy pro wzrostowe, w szczególności na rynku pracy²⁸. Po przeprowadzeniu większości wymienionych reform, w grudniu 2013 r. Irlandia wystąpiła z programów EFSM, EFSF oraz MFW²⁹.

IV.3. Cypr

Kryzys bankowy na Cyprze spowodował, że tamtejszy rząd w czerwcu 2012 r. zwrócił się o pomoc do Unii Europejskiej i MFW. W rezultacie państwa Unii przyznały mu w ramach ESM kredyty o łącznej wysokości 9 mld euro, zaś MFW obiecał pomoc finansową o wartości 1 mld euro. Ostatecznie Cypr skorzystał z kredytu ESM w wysokości 6,3 mld euro oraz pożyczki MFW o wartości 1 mld euro. W zamian za to rząd cypryjski zobowiązał się do dokonania modernizacji gospodarki kraju. Przede wszystkim zrestrukturyzował i dokapitalizował banki oraz poprawił regulacje finansowe i nadzór finansowy nad nimi, a także innymi instytucjami kredytowymi. Z drugiej strony zmniejszył deficyt budżetowy oraz zrównoważył dług publiczny. Ponadto dokonał niezbędnych reform w dziedzinie administracji publicznej, usług oraz w polityce

²⁶ Por. M. Rosińska-Bukowska, *Kryzys w strefie euro...*, s. 352.

²⁷ Jak wspomniano wyżej, z tego powodu Irlandia musiała ponieść najwyższe wśród państw Unii Europejskiej koszty pomocy udzielonej bankom.

²⁸ *Financial Assistance to Euro Area Countries. Financial Assistance to Ireland*, s. 1-2 [online] <https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-co>, 15 II 2020. Por. też M. Rosińska-Bukowska, *Kryzys w strefie euro...*, s. 352.

²⁹ *ESSF/ESM. Financial Assistance...*, s. 59, 63. Jednak ostatnia wypłata z EFSM dla Irlandii nastąpiła w marcu 2014 r.

placowej. W następstwie przeprowadzonych reform Cypr odzyskał zaufanie inwestorów i stopniowo mógł powrócić na rynek obligacji. W marcu 2016 r. rząd cypryjski wystąpił z programu ESM³⁰, godząc się zarazem na sprawowanie nadzoru przez tzw. trojkę nad spłatą zobowiązań finansowych oraz realizacją reform, w szczególności dążeniem do obniżenia poziomu złych kredytów w księgach tamtejszych banków³¹.

IV.4. Hiszpania

Jak zaznaczono wyżej, główną przyczyną kryzysu bankowego w Hiszpanii było – podobnie jak w Irlandii – pęknięcie bańki na rynku nieruchomości. Bańka była zasilana łatwymi kredytami z banków. W latach 1997-2008 ceny domów w Hiszpanii wzrosły prawie trzykrotnie. Gdy nastąpił kryzys, zaczęły one gwałtownie spadać, zaś banki poniosły ogromne straty, ponieważ ich klienci nie byli w stanie spłacać kredytów hipotecznych. W efekcie banki utraciły zdolność pożyczania pieniędzy lub pozyskiwania kapitału. Drugą przyczyną trudności gospodarczych Hiszpanii był spadek zatrudnienia w małych i średnich przedsiębiorstwach, a w ślad za tym wzrost bezrobocia, które osiągnęło pułap ponad 20%, zaś w grupie wiekowej do 25 lat sięgało nawet do poziomu 45%³². Kryzys bankowy i radykalny wzrost bezrobocia doprowadziły w 2012 r. do recesji w całej gospodarce hiszpańskiej (-3,0% PKB), przy wysokim deficycie budżetowym (-10,7%) oraz równie dużym długu publicznym (86,30%).

Aby szybko przezwyciężyć kryzys, Hiszpania już w lipcu 2012 r. zwróciła się do Unii Europejskiej o pomoc finansową. ESM przyznał jej kredyty w wysokości do 100 mld euro, ale ostatecznie tamtejszy rząd wykorzystał jedynie 41,3 mld euro, przeznaczając je na reformę systemu bankowego. W ramach planów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków, ustalonych z Komisją Europejską zgodnie z zasadami pomocy państwa, Hiszpania wykorzystała z tej kwoty około 38,9 mld euro na dokapitalizowanie banków, zaś około 2,4 mld euro przeznaczyła na kapitalizację hiszpańskiej spółki Sareb zarządzającej aktywami³³. Reforma polegała na przeprowadzeniu zmian specyficznych dla poszczególnych banków, jak i zmian horyzontalnych dla całego sektora bankowego. Zmiany specyficzne objęły wyodrębnienie aktywów o obniżonej wartości z bilansu banków otrzymujących wsparcie publiczne i przekazanie ich do zewnętrznej firmy zarządzającej aktywami (Sareb), dokapitalizowanie i zrestrukturyzowanie banków rentownych oraz likwidację banków nierentownych, a także kompleksową diagnostykę potrzeb kapitałowych poszczególnych banków. Natomiast zmiany horyzontalne polegały na usprawnieniu ram regulacyjnych, nadzorczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków, wzmocnieniu struktury zarządzania bankami

³⁰ ESSF/ESM. *Financial Assistance...*, s. 59, 64.

³¹ *Financial Assistance to Euro Area Countries. Financial Assistance to Cyprus. ESM. How Cyprus Modernised Its Economy*, s. 1-2 [online] <https://www.esm.europa.eu/assistance/cyprus/>, 15 II 2020.

³² M. Rosińska-Bukowska, *Kryzys w strefie euro...*, s. 355-356.

³³ ESM. *European Stability Mechanism. Spain: a Fast and Effective Programme*, s. 1-2 [online] <https://www.esm.europa.eu/assistance/spain>, 15 II 2020.

oraz modyfikacji przepisów o ochronie konsumenta w zakresie sprzedaży przez banki instrumentów dłużnych. Hiszpania zakończyła program ESM w 2014 r., dobrowolnie rozpoczynając spłatę pożyczek w terminie wcześniejszym niż wymagany. Wsparcie umożliwiło Hiszpanii restrukturyzację sektora bankowego. Program trwał 18 miesięcy, a zatem znacznie krócej niż programy ESM i EFSF dla innych państw. Pakiet pomocy ESM dla Hiszpanii różnił się także od innych beneficjentów programu, ponieważ pieniądze wykorzystano wyłącznie na restrukturyzację banków³⁴.

IV.5. Portugalia

Kryzys finansów publicznych spowodowany w głównej mierze wzrastającym od 2010 r. deficytem budżetowym (-11,4%) oraz długiem publicznym (100,20%) zmusił rząd Portugalii do starań o zewnętrzną pomoc kredytową. W ślad za tym w kwietniu 2011 r. Portugalia – jako trzecie po Grecji i Irlandii państwo – zwróciła się o pomoc finansową do Unii Europejskiej oraz MFW. W ramach programu dostosowań gospodarczych, wynegocjowanego w maju 2011 r. między rządem portugalskim a przedstawicielami Komisji Europejskiej, EBC i MFW, uzgodniono wspólny pakiet pomocowy dla Portugalii w łącznej wysokości 78 mld euro, z czego równo po 26 mld euro miało pochodzić z EFSM, EFSF oraz MFW. Ostatecznie jednak w latach 2012-2014 Portugalia skorzystała z nieco mniejszej kwoty kredytów: 24,3 mld euro pochodziło z EFSM, 26 mld euro z EFSF oraz 26,5 mld euro z MFW³⁵. Program dostosowań gospodarczych obejmował natomiast reformy strukturalne w gospodarce mające służyć pobudzeniu wzrostu, stworzeniu nowych miejsc pracy i poprawie konkurencyjności gospodarki portugalskiej; stopniowemu zmniejszaniu długu publicznego oraz radykalnemu obniżeniu deficytu budżetowego poniżej 3% PKB do 2014 r. przez zmniejszenie świadczeń społecznych i zwiększenie podatków, a także dokapitalizowaniu sektora finansowego, m.in. poprzez prywatyzację spółki energetycznej Energias de Portugal, firmy paliwowej GALP, linii lotniczych TAP oraz telewizji RTP³⁶. W maju 2014 r. Portugalia zakończyła trzyletni program naprawczy, który w dużej mierze przyczynił się do nieznacznego wzrostu gospodarczego (0,8% PKB), przy utrzymującym się jednak dość znacznym deficycie budżetowym (-7,4%) oraz bardzo dużym długiem publicznym (132,9%) (por. tabela 1)³⁷.

³⁴ ESM. *European Stability Mechanism. Spain...*, s. 2; *Financial Assistance to Euro Area Countries. Financial Assistance to Spain. Summary*, s. 1-2 [online] https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-spain_en, 15 II 2020; ESSF/ESM. *Financial Assistance...*, s. 59, 63.

³⁵ *Financial Assistance to Euro Area Countries. Financial Assistance to Portugal. Post-Programme Surveillance*, s. 1-3 [online] https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-portugal_en, 15 II 2020.

³⁶ Na temat portugalskiego programu reprivatyzacji por. M. Rosińska-Bukowska, *Kryzys w strefie euro...*, s. 352-353.

³⁷ ESSF/ESM. *Financial Assistance...*, s. 59, 63. Jednak ostatnia wypłata z EFSM miała miejsce w listopadzie 2014 r.

IV.6 Włochy

Jak wspomniano wyżej, kryzysowi bankowemu we Włoszech, będącemu następstwem bardzo wysokiego poziomu tzw. złych kredytów w tamtejszych bankach, towarzyszyły inne poważne trudności ekonomiczne, jak niska konkurencyjność gospodarki, znaczny poziom długu publicznego oraz utrzymujący się od lat niewielki wzrost gospodarczy. Gdy w lipcu 2011 r. rentowność włoskich obligacji dziesięcioletnich osiągnęła rekordowy wówczas poziom 5,77%, z pomocą rządowi włoskiemu przyszedł EBC, który wykupił tamtejsze papiery dłużne³⁸. W 2012 r. gospodarkę Włoch dotknęła recesja (-3,0%), zaś dług publiczny osiągnął poziom 126,50% PKB i należał do najwyższych w państwach strefy euro. Mimo to Włochy były – jak wspomniano wyżej – jedynym państwem, które w okresie kryzysu zadłużeniowego nie skorzystało z żadnej zewnętrznej pomocy kredytowej. Z inicjatywy ówczesnego premiera i jednocześnie znanego ekonomisty Mario Montiego w 2012 r. opracowany został bowiem rodzimy program pomocowy, w ramach którego na walkę z kryzysem przeznaczono 20 mld euro. Z programem tym powiązano reformy strukturalne włoskiej gospodarki, które obejmowały m.in. uelastycznienie rynku pracy w celu zwiększenia jej wydajności, obniżenie podatków wobec przedsiębiorców celem pobudzenia wzrostu gospodarczego oraz wzmocnienia rodzimego przemysłu i drobnych przedsiębiorstw, a także restrukturyzację banków w celu radykalnego zmniejszenia tzw. złych kredytów³⁹.

V. BILANS POMOCY FINANSOWEJ ORAZ PROGRAMÓW NAPRAWCZYCH

Na walkę z kryzysem zadłużeniowym w strefie euro przeznaczono w latach 2010-2018 gigantyczną kwotę aż 415,66 mld euro, przy czym z Europejskiego Mechanizmu Stabilizacji Finansowej, Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej oraz Europejskiego Mechanizmu Stabilności państwa dotknięte kryzysem uzyskały 348,96 mld euro⁴⁰, z MFW – 61,90 mld euro, zaś w ramach kredytów bilateralnych od państw członkowskich Unii, niebędących członkami strefy euro (Wielkiej Brytanii, Szwecji i Danii) – 4,8 mld euro. Do tego należy dodać kwotę 73 mld euro przyznaną Grecji doraźnie przez państwa Unii Europejskiej (52,9 mld euro) oraz MFW (20,1 mld euro) w ramach wspomnianego wyżej pierwszego programu pomocowego. Z drugiej strony warto podkreślić, że wymiar pomocy finansowej przeznaczonej na walkę z kryzysem nie byłby pełny, gdyby pominąć środki krajowe Włoch (20 mld euro) oraz Irlandii (17,5 mld euro). Tym samym całkowity bilans transferów zewnętrznych i wewnętrznych środków

³⁸ M. Rosińska-Bukowska, *Kryzys w strefie euro...*, s. 354.

³⁹ *Tamże*, s. 354-355.

⁴⁰ Łącznie z kredytem pomostowym dla Grecji w wysokości 7,16 mld euro, który został jej przyznany doraźnie w 2015 r. przez EFSM.

finansowych przeznaczonych na przezwyciężenie kryzysu w strefie euro w latach 2010-2018 zamykał się kwotą 526,16 mld euro (por. tabela 2).

Największym płatnikiem netto wśród państw Unii Europejskiej były Niemcy. Według danych tamtejszego Federalnego Ministerstwa Finansów na dzień 31 grudnia 2018 r. wkład Niemiec w walkę z kryzysem w ramach tymczasowego i stałego mechanizmu stabilizacyjnego wyniósł około 90,44 mld euro⁴¹. W przypadku Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej oraz Europejskiego Mechanizmu Stabilności udział Niemiec stanowił około 79,65 mld euro⁴², czyli 27% wkładów wszystkich państw strefy euro (zgodnie z kluczem kapitałowym EBC)⁴³, zaś w przypadku Europejskiego Mechanizmu Stabilizacji Finansowej – około 10,79 mld euro⁴⁴, co odpowiadało 20% wkładów wszystkich państw strefy (według udziału w budżecie ogólnym UE)⁴⁵. Jeżeli dodamy do tego kredyty udzielone przez RFN w ramach pierwszego programu pomocowego dla Grecji, opiewające na kwotę 15,2 mld euro, to wówczas całkowita pomoc kredytowa Niemiec dla zadłużonych gospodarek strefy euro wyniesie 105,64 mld euro (por. tabela 3)⁴⁶.

Tabela 3. Wkład finansowy Niemiec w walkę z kryzysem zadłużeniowym (w mld euro)

Kredyty bilateralne dla Grecji	Wpłaty do EFSM i EFSF	Wpłaty do ESM	Razem
15,20	79,65	10,79	105,64

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: EFSF-ESM. *Überblick...*, s. 2-17.

Mimo tak wielkich nakładów finansowych i wdrożenia większości zaplanowanych reform naprawczych, w 2019 r. nie można było mówić o całkowitym przezwyciężeniu kryzysu zadłużeniowego w strefie euro. Większość państw objętych kryzysem wcale nie poprawiła bowiem w sposób znaczący stanu swojego zadłużenia publicznego. Po wyjściu z programów pomocowych wszystkie analizowane państwa, z wyjątkiem Irlandii, w dalszym ciągu posiadały znaczny dług publiczny. I tak, Grecja, która wystąpiła z programów pomocowych w 2018 r., pozostawała nadal najbardziej zadłużoną gospodarką

⁴¹ EFSF-ESM. *Überblick...*, s. 2, 8.

⁴² *Tamże*, s. 4-7.

⁴³ Por. Narodowy Bank Polski, Departament Zagraniczny, *Informacja na temat nowych zasad...*, s. 2-3.

⁴⁴ EFSF-ESM. *Überblick...*, s. 2-17.

⁴⁵ *Tamże*, s. 5-7.

⁴⁶ Szerzej na temat wpływu rządu RFN na dynamikę kryzysu zadłużeniowego oraz reformę ustrojową strefy euro, por. J.J. Węc, *Germany's Position on the System Reform of the European Union in 2002-2016*, Berlin – Bern – Bruxelles – New York – Oxford – Warszawa – Wien 2018, s. 180-216; tenże, *Niemcy wobec reformy ustrojowej strefy euro*, „Roczniki Nauk Społecznych” 2016, nr 3, s. 45-84; tenże, *Die politische Debatte zur zweiten Systemreform der Europäischen Union in Deutschland (2011-2012)*, „Zeitschrift des Verbandes Polnischer Germanisten” 2014, H. 2, s. 201-208; tenże, *Debaty na temat drugiej reformy ustrojowej Unii Europejskiej (2011-2012). Ewolucja programowa niemieckich partii politycznych w polityce europejskiej*, [w:] *Dylematy strategiczne XXI wieku. Księga jubileuszowa dedykowana Profesorowi Michałowi Chorośnickiemu z okazji czterdziestolecia pracy naukowej*, pod red. naukową R. Kłosowicza, B. Szlachty, J.J. Węca, Kraków 2013, s. 431-452.

strefy euro. Mimo osiągnięcia w tymże roku najwyższego od początku kryzysu wzrostu PKB w wysokości 1,9% oraz nadwyżki budżetowej na poziomie 1,0%, jej dług publiczny wynosił aż 181,20% (por. tabela 1).

W nieco lepszej sytuacji znajdowały się gospodarki Hiszpanii, Portugalii i Włoch. Po wystąpieniu w 2014 r. z programów pomocowych Hiszpania weszła na ścieżkę wzrostu gospodarczego, osiągając w 2018 r. wzrost w wysokości 2,4% PKB. W latach 2017-2018 Hiszpania zmniejszyła również swój deficyt budżetowy do takiego poziomu, aby móc spełnić kryterium z Maastricht. Mimo to nadal nie potrafiła sprostać kryterium długu publicznego. W latach 2017 i 2018 zadłużenie publiczne hiszpańskiej gospodarki wynosiło odpowiednio: 98,6% oraz 97,60%. Portugalia, która wystąpiła z programów pomocowych również w 2014 r., weszła także na ścieżkę wzrostu gospodarczego, osiągając w 2018 r., podobnie jak Hiszpania, wzrost PKB na poziomie 2,4%. W latach 2016-2018 spełniała kryterium z Maastricht w zakresie deficytu budżetowego. Jednak i to państwo nadal znacząco przekraczało kryterium długu publicznego. W latach 2015-2018 wynosił on w portugalskiej gospodarce odpowiednio: 131,20%, 131,50%, 126,00% oraz 122,20%. Włochy, które nie skorzystały z żadnego zewnętrznego programu pomocowego, w latach 2015-2018 także weszły na ścieżkę wzrostu gospodarczego oraz spełniały kryterium z Maastricht w zakresie deficytu budżetowego. Mimo to w tym samym okresie Włochy były – poza Grecją – najbardziej zadłużoną gospodarką strefy euro oraz całej Unii Europejskiej. Dług publiczny tego państwa osiągał w latach 2015-2018 następujące wartości: 135,30%, 134,80%, 134,10% oraz 134,80% (por. tabela 1).

Ambiwaletnie należy natomiast ocenić postępy gospodarcze Cypru. Po wystąpieniu w 2016 r. z programów pomocowych jego gospodarka weszła na ścieżkę wysokiego wzrostu gospodarczego, osiągając w latach 2017-2018 następujące wartości PKB: 4,4% oraz 4,1%. Jednak w 2018 r. Cypr przekroczył po raz pierwszy od 2014 r. kryterium z Maastricht w zakresie deficytu budżetowego. Wszelako najpoważniejszym wyzwaniem dla cypryjskiej gospodarki pozostawał nadal znaczny dług publiczny, wynoszący w latach 2017-2018 odpowiednio: 93,90% oraz 100,60%. Jedynym państwem, które przezwyciężyło kryzys zadłużeniowy, była Irlandia. Po wystąpieniu w 2013 r. z programów pomocowych irlandzka gospodarka weszła na ścieżkę wysokiego lub nawet bardzo wysokiego wzrostu gospodarczego. W latach 2014-2018 tempo wzrostu PKB osiągało następujące wartości: 8,6%, 25,2% (sic!), 3,7%, 8,1% oraz 8,2%. W latach 2015-2017 Irlandia odnotowała nieznaczny deficyt budżetowy, ale już w 2018 r. osiągnęła nadwyżkę budżetową w wysokości 0,1%. Jednocześnie jej dług publiczny w latach 2015-2018 tylko nieznacznie przekraczał kryterium z Maastricht (por. tabela 1).

VI. KONKLUZJE

Mimo najgorszego w ciągu ostatnich 70 lat globalnego kryzysu finansowego i gospodarczego, euro pozostało drugą co do znaczenia walutą na świecie, na którą przypada nadal prawie jedna czwarta światowych rezerw walutowych, zaś blisko 60 państw i terytoriów zależnych w sposób bezpośredni lub pośredni związało z euro kursy swoich

walut. Dzięki dotychczasowym działaniom na rzecz przezwyciężenia kryzysu zadłużeniowego integralność strefy euro jako całości została zachowana. Przeprowadzona analiza upoważnia jednak do sformułowania opinii, że omawiany kryzys został rozwiązany tylko częściowo. Po wyjściu z programów pomocowych oraz przeprowadzeniu reform naprawczych wszystkie państwa objęte kryzysem weszły wprawdzie na ścieżkę wzrostu gospodarczego, obniżyły deficyt budżetowy i stopę bezrobocia. Wszelako jako swoistą „minę pod strefą euro” należy traktować poziom ich zadłużenia publicznego (z wyjątkiem Irlandii). Jak wskazano wyżej, w 2018 r. dług publiczny tych państw w stosunku do PKB utrzymywał się na bardzo wysokim poziomie⁴⁷. O tym, że kryzys zadłużeniowy strefy euro nie został w pełni przezwyciężony, zadecydowały niepowodzenia niektórych państw w realizacji programów naprawczych, ale z drugiej strony przyczyną był także brak znaczących postępów w reformie ustrojowej strefy euro⁴⁸. Wybuch pandemii koronawirusa w Unii Europejskiej na początku 2020 r. oraz wynikające z niego konsekwencje gospodarcze i finansowe znacząco utrudnią ostateczne pokonanie kryzysu zadłużeniowego. W tej sytuacji niezwykle wątpliwe będzie także zaplanowane do 2025 r. pełne zakończenie reformy ustrojowej strefy euro.

BIBLIOGRAFIA

Źródła

Decyzja Rady Europejskiej z dnia 25 marca 2011 r. w sprawie zmiany art. 136 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej w odniesieniu do mechanizmu stabilności dla państw członkowskich, których walutą jest euro, Dziennik Urzędowy Unii Europejskiej L, 2011, nr 91.

EFSF/ESM. *Financial Assistance. Evaluation Report*, Luksemburg 2017, [online] <https://www.esm.europa.eu>.

EFSF-ESM. *Überblick über die europäischen Finanzhilfen*, hrsg. vom Bundesministerium der Finanzen, Stand 31, Dezember 2018, [online] https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/Stabilisierung_des_Euro/europaeische-finanzhilfen-efsf-efsm.html.

⁴⁷ Do tego warto dodać, że także zadłużenie publiczne Belgii było bardzo duże i wynosiło w 2018 r. 100,00% w stosunku do PKB, por. Eurostat. *Government Finance and EDP Statistics. General Government Gross Debt*, s. 7 [online] <https://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/statistics-illustrated>, 15 II 2020. Również w trzecim kwartale 2019 r. dług publiczny państw objętych kryzysem, z wyjątkiem Irlandii, kształtował się nadal na wysokim poziomie i wynosił: w Grecji – 178,2%, we Włoszech – 137,3%, w Portugalii – 120,5%, w Hiszpanii – 97,9%, na Cyprze – 97,8%, w Irlandii – 62,6%. Ponadto wysoki poziom zadłużenia odnotowały w tym okresie gospodarki Belgii (102,3%) oraz Francji (100,5%), por. Eurostat. *Government Finance and EDP Statistics...*, s. 4.

⁴⁸ Reforma ustrojowa strefy euro, rozpoczęta w 2012 r., napotykała dotąd liczne bariery, w tym m.in. kryzys migracyjny Unii Europejskiej, którego punkt kulminacyjny przypadł na lata 2015-2016, brak porozumienia między państwami członkowskimi samej strefy euro oraz spory pomiędzy krajami strefy a Komisją Europejską co do zakresu wymienionych reform ustrojowych. Szerzej na ten temat por. J.J. Węc, *Unia Europejska na historycznym zakręcie...*, s. 187-196; tenże, *Perspektywy zmian ustrojowych...*, s. 28-30.

- ESM. *European Stability Mechanism. Spain: a Fast and Effective Programme*, [online] <https://www.esm.europa.eu/assistance/spain>.
- European Stability Mechanism. *EFSS-ESM*, February 2019, [online] <https://www.esm.europa.eu/sites/default>.
- Eurostat, *General Government Deficit/Surplus (% of GDP and Million EUR)*, Brussels 2019, [online] <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00127/default/table>.
- Eurostat, *Government Finance and EDP Statistics. General Government Gross Debt*, Brussels 2019, [online] <https://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/statistics-illustrated>.
- Eurostat, *Real GDP Growth Rate Volume (% Change on Previous Period)*, Brussels 2019, [online] <https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/national-accounts/statistics-illustrated>.
- Financial Assistance to Euro Area Countries. *Financial Assistance to Greece, EFSF Programme for Greece (Expired 30 June 2015)*, [online] <https://www.esm.europa.eu/assistance/greece/efsf-programme-greece-expired>.
- Financial Assistance to Euro Area Countries. *Financial Assistance to Greece. Infographic – Financial Assistance to Greece 2010-2018*, [online] <https://www.consilium.europa.eu/en/infographics/financial-assistance-to-greece-2010-2018/>.
- Financial Assistance to Euro Area Countries. *Financial Assistance to Cyprus. ESM. How Cyprus Modernised Its Economy*, [online] <https://www.esm.europa.eu/assistance/cyprus/>.
- Financial Assistance to Euro Area Countries. *Financial Assistance to Ireland*, [online] <https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-co>.
- Financial Assistance to Euro Area Countries. *Financial Assistance to Spain. Summary*, [online] https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-spain_en.
- Financial Assistance to Euro Area Countries. *Financial Assistance to Portugal. Post-Programme Surveillance*, [online] https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-portugal_en.
- Komisja Europejska, *Notatka prasowa – Unia Bankowa: przywracamy stabilność finansową w strefie euro*, Bruksela, 15 kwietnia 2014 r.
- Rada Europejska, *Konkluzje szefów państw lub rządów strefy euro z dnia 11 marca 2011 r.*, [online] <http://www.consilium.europa.eu>.
- Rada Europejska, *Oświadczenie szefów państw lub rządów strefy euro i instytucji UE*, Bruksela, 21 lipca 2011 r., [online] <http://www.consilium.europa.eu>.
- Rada Unii Europejskiej, *Komunikat prasowy. Uwagi przewodniczącego Hermana Van Rompuy na konferencji prasowej po szczycie państw strefy euro*, Bruksela, 21 lipca 2011 r., EUCO 54/11, [online] <http://www.consilium.europa.eu>.
- Sekretariat Generalny Rady Unii Europejskiej. *Rada Europejska – 2011, Oświadczenie szefów państw lub rządów strefy euro*, Bruksela, 26 października 2011 r., Urząd Publikacji Unii Europejskiej, Luksemburg 2012.
- Structural Report Support Service, [online] https://ec.europa.eu/info/departments/structural-reform-support-service_pl.

Monografie i opracowania zbiorowe

Dylematy strategiczne XXI wieku. Księga Jubileuszowa dedykowana Profesorowi Michałowi Chorośnickiemu z okazji czterdziestolecia pracy naukowej, pod red. naukową R. Kłosowicza, B. Szlachty, J.J. Węca, Kraków 2013.

Eurozone Crisis. A Consensus View of the Causes and a Few Possible Solutions, ed. by R. Baldwin and F. Giavazzi, London 2015.

Götz M., *Kryzys i przyszłość strefy euro*, Warszawa 2012.

Gruszczyński M., *Kryzysy walutowe, bankowe i zadłużeniowe w gospodarce światowej*, Warszawa 2013.

Integracja europejska – polska perspektywa, pod red. naukową Z. Czachóra, T.G. Grosse i W. Parucha, Warszawa 2018.

Integracja europejska. Główne obszary badawcze, pod red. K. Wojtaszczyka i in., Warszawa 2015.

Pietrzykowski M., *Polska na drodze do reformowanej strefy euro*, Poznań 2014.

Poliński R., *Problemy strefy euro*, Nowy Dwór Mazowiecki – Warszawa 2017, <https://doi.org/10.3726/b14374>.

Węc J.J., *Germany's Position on the System Reform of the European Union in 2002-2016*, Berlin–Bern–Bruxelles–New York–Oxford–Warszawa–Wien 2018.

Węc J.J., *Pierwsza polska prezydentura w Unii Europejskiej. Uwarunkowania – Procesy decyzyjne – Osiągnięcia i niepowodzenia*, Kraków 2012.

Artykuły w czasopismach naukowych i opracowaniach zbiorowych

Alcidi C., Gros D., Ferre J.N., Rinaldi D., *The Instruments Providing Macro-Financial Support to EU Member States*, CEPS. Research Report, 2017, No. 6, March 2017, [online] <https://www.ceps.eu/system/files>.

Beck T., Peydró J.-L., *Five Years of Crisis (Resolution) – Some Lessons*, [w:] *Eurozone Crisis. A Consensus View of the Causes and a Few Possible Solutions*, ed. by R. Baldwin and F. Giavazzi, London 2015.

Czekaj J., *Kryzys strefy euro. Przyczyny, skutki, drogi wyjścia*, „Zarządzanie Publiczne” 2012, nr 3, <https://doi.org/10.7366/1898352932101>.

De Grauwe P., *Design Failures of the Eurozone*, [w:] *Eurozone Crisis. A Consensus View of the Causes and a Few Possible Solutions*, ed. by R. Baldwin and F. Giavazzi, London 2015.

Frankel J., *Causes of Eurozone Crises*, [w:] *Eurozone Crisis. A Consensus View of the Causes and a Few Possible Solutions*, ed. by R. Baldwin and F. Giavazzi, London 2015.

Kalka P., *Czy w strefie euro występuje jeszcze kryzys?*, „Przegląd Zachodni” 2014, nr 2.

Kunstein T., Wessels W., *Die Europäische Union in der Währungskrise. Eckdaten und Schlüsselscheidungen*, „Integration” 2011, H. 4, <https://doi.org/10.5771/0720-5120-2011-4-308>.

Narodowy Bank Polski, Departament Zagraniczny, *Informacja na temat nowych zasad funkcjonowania Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej (EFSF) oraz przyszłego kształtu Europejskiego Mechanizmu Stabilności (ESM)*, [online] <http://www.nbp.pl/>.

Kryzys w strefie euro. Przyczyny, przebieg i perspektywy jego rozwiązania, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013.

- Neuhaus A., *Wie die Finanzkrise in Deutschland ankam*, „Handelsblatt“, 29. Juli 2017, [online] <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/ikb-wie-die-finanzkrise-in-deutschland-ankam/20121572.html>.
- Poliński R., *Strefa euro. Kryzys i reformy*, 2017, [online] www.pte.pl.
- Rosińska-Bukowska M., *Kryzys w strefie euro – wybrane aspekty makro- i mikroekonomiczne*, „Acta Universitatis Lodziensis” 2012, Folia Oeconomica 273.
- Węc J.J., *Debata w Niemczech na temat drugiej reformy ustrojowej Unii Europejskiej (2011-2012). Ewolucja programowa niemieckich partii politycznych w polityce europejskiej*, [w:] *Dylematy strategiczne XXI wieku. Księga Jubileuszowa dedykowana Profesorowi Michałowi Chorośnickiemu z okazji czterdziestolecia pracy naukowej*, pod red. naukową R. Kłosowicza, B. Szlachty, J.J. Węca, Kraków 2013.
- Węc J.J., *Die politische Debatte zur zweiten Systemreform der Europäischen Union in Deutschland (2011-2012)*, „Zeitschrift des Verbandes Polnischer Germanisten” 2014, H. 2, <https://doi.org/10.4467/23534893ZG.14.012.2934>.
- Węc J.J., *Dynamika reformy ustrojowej strefy euro w latach 2012-2016*, „Politeja” 2016, nr 6, <https://doi.org/10.12797/Politeja.13.2016.45.09>.
- Węc J.J., *Niemcy wobec reformy ustrojowej strefy euro*, „Roczniki Nauk Społecznych”, 2016, nr 3, <https://doi.org/10.18290/rns.2016.44.3-3>.
- Węc J.J., *Normatywna działalność Unii Europejskiej w walce z kryzysem zadłużeniowym strefy euro*, [w:] *Integracja europejska. Główne obszary badawcze*, pod red. K. Wojtaszczyka i in., Warszawa 2015.
- Węc J.J., *Perspektywy zmian ustrojowych w Unii Europejskiej do 2025 r. Implikacje dla Polski*, „Przegląd Zachodni” 2018, nr 1.
- Węc J.J., *Podstawowe założenia, cele i zasady reformy ustrojowej strefy euro. Implikacje dla Polski*, „Krakowskie Studia Międzynarodowe” 2016, nr 1.
- Węc J.J., *Proces konstituowania Unii Bankowej. Geneza, podstawy prawne, cele i zasady działania*, „Rocznik Integracji Europejskiej” 2014, <https://doi.org/10.14746/rie.2014.8.3>.
- Węc J.J., *The European Union Debate on the Second Institutional Reform (2011-2012)*, „Przegląd Zachodni” 2014, No. 1.
- Węc J.J., *Unia Europejska na historycznym zakręcie. Bieżące wyzwania i scenariusze ich przezwyciężenia*, [w:] *Integracja europejska – polska perspektywa*, pod red. Z. Czachóra, T.G. Grosse i W. Parucha, Warszawa 2018.

Prof. dr hab. Janusz Józef WĘC – profesor zwyczajny nauk humanistycznych w zakresie historii powszechnej najnowszej i stosunków międzynarodowych. Kierownik Katedry Studiów nad Procesami Integracyjnymi w Instytucie Nauk Politycznych i Stosunków Międzynarodowych Uniwersytetu Jagiellońskiego w Krakowie. W latach 2016-2019 kierownik projektu badawczo-dydaktycznego Komisji Europejskiej Jean Monnet Chair. Autor ponad 250 publikacji naukowych wydanych w kraju i za granicą, w tym 21 monografii i syntez na temat ustroju Wspólnot Europejskich i Unii Europejskiej, integracji europejskiej i pozaeuropejskiej, stosunków polsko-niemieckich, najnowszej historii Niemiec, a także niemieckiego systemu politycznego. Ostatnio wydane monografie: *Germany's Position on the System Reform of the European Union in 2002-2026*, (Berlin–Bern–Bruxelles–New York–Oxford 2018); *Niemcy wobec reformy ustrojowej Unii Europejskiej w latach 2002-2016* (Kraków 2017); *Traktat lizboński. Polityczne aspekty reformy ustrojowej Unii Europejskiej w latach 2007-2015* (Kraków 2016); *Pierwsza polska prezydencja w Unii Europejskiej. Uwarunkowania – procesy decyzyjne – osiągnięcia i niepowodzenia* (Kraków 2012); *Spór o kształt ustrojowy Wspólnot Europejskich i Unii Europejskiej w latach 1950-2010. Między ideą ponadnarodowości a współpracą międzyrządową. Analiza politologiczna* (Kraków 2012).