

Kryzys w Grecji: Odpowiedzi na często zadawane pytania

Komu i ile winna jest Grecja?

Trzeba rozróżnić zadłużenie greckiego rządu¹ (zaciągnięte zarówno u własnych obywateli jak i za granicą) od zadłużenia zagranicznego Grecji (czyli długi zaciągnięte przez grecki rząd, bank centralny, firmy i obywateli za granicą).

Dług publiczny

Na koniec 3 kw. 2014 roku grecki sektor finansów publicznych był zadłużony na 315,5 mld euro (Eurostat), z czego ponad 2/3 przypadało na programy pomocowe finansowane przez pozostałe państwa strefy euro oraz MFW. Środki pomocowe były wypłacone w ramach dwóch programów (drugi wciąż trwa). W ramach pierwszego programu pozostałe kraje strefy euro pożyczyły rządowi Grecji 52.9 mld EUR, a MFW kolejne 20.1 mld EUR. W ramach drugiego programu wypłaty dotychczas wyniosły 141,9 mld EUR z EFSF (European Financial Stability Facility, który gwarantują państwa członkowskie strefy euro) oraz 12 mld EUR z MFW². W praktyce oznacza to, że jakakolwiek istotna redukcja długu Grecji musiałaby odbyć się kosztem pozostałych państw członkowskich, czyli mówiąc wprost na koszt podatników z pozostałych państw strefy euro.

Zadłużenie zagraniczne

na koniec 3 kw. 2014 roku zadłużenie zagraniczne Grecji wynosiło 412 mld EUR (Bank of Greece), w tym:

- 273 mld EUR zadłużenia sektora finansów publicznych
- 35 mld EUR zadłużenia banku centralnego
- 76 mld EUR zadłużenia sektora bankowego
- 20 mld EUR zadłużenia pozostałych sektorów.

Zadłużenie zagraniczne sektora finansów publicznych to przede wszystkim programy pomocowe opisane w powyższym podpunkcie. Należy zwrócić uwagę na zadłużenie banku centralnego – są to zobowiązania Banku Grecji wobec Eurosystemu, Póki Grecja jest w strefie euro, kwota ta nie ma dużego praktycznego znaczenia, jednak w przypadku opuszczenia przez nią strefy euro zobowiązania te wymagałyby spłaty. Obecnie ta kwota jest relatywnie niewielka, ale należy pamiętać, że jeszcze w 2012 roku zobowiązania te przekraczały 100 mld EUR. Było to związane z niepewnością odnośnie dalszego członkostwa Grecji w strefie euro i wycofywaniem przez Greków i obcokrajowców środków z Grecji (nikt nie chce trzymać pieniędzy w greckich bankach, licząc się z wprowadzeniem drachmy i załamaniem jej kursu).

¹Właściwie sektor finansów publicznych, obejmujący rząd centralny, władze lokalne i fundusze ubezpieczeń społecznych; niemniej w Grecji jak w większości państw zdecydowana większość długów przypada na rząd centralny.

²http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/index_en.htm

Czy Grecja jest w stanie spłacić te długi?

Od samej wielkości długu ważniejsza jest jego relacja do wielkości gospodarki (mierzonej wielkością PKB), na której spoczywa ciężar obsługi i spłaty długu. Zadłużenie greckiego sektora finansów publicznych w relacji do PKB jest bardzo wysokie i na koniec 2014 przekraczało 175% (szacunki KE). Jednocześnie jednak należy zaznaczyć, że koszty obsługi tego długu wciąż są relatywnie niewielkie. Dzięki niskiemu oprocentowaniu środków z programów pomocowych w 2014 roku koszty obsługi długu publicznego w Grecji wynosiły ok. 4,3% PKB, czyli mniej niż 4,5% PKB w przedkryzysowym 2006 roku. Oznacza to, że w obecnej sytuacji Grecja jest w stanie obsługiwać nawet tak wysokie zadłużenie. Przy skutecznych reformach i wzroście gospodarczym pozwoli to na stopniowe obniżanie relacji długu do PKB³.

Co się stanie jeśli Grecja przestanie spłacać długi?

Obecnie sytuacja Grecji jest już znacznie lepsza niż na początku kryzysu w 2010 roku. W 2010 roku dochody greckiego sektora finansów publicznych wynosiły 41% PKB, a wydatki 52,1% z tego koszty obsługi długu 5,9%. Oznacza to, że gdyby w 2010 roku rząd grecki przestał obsługiwać swoje zadłużenie i obniżył w ten sposób wydatki do 46,2% PKB, to wciąż byłaby to kwota wyższa od dochodów o ponad 5% PKB. Trudno sobie wyobrazić sytuację, gdy rząd z jednej strony mówi „nie spłacamy starych kredytów” jednocześnie szukając nowych kredytodawców by pokryć bieżącą dziurę w finansach publicznych. W 2014 roku Grecja miała już nadwyżkę pierwotną, co oznacza, że dochody sektora finansów publicznych były wyższe od wydatków pomniejszonych o koszty obsługi długu. W tej sytuacji zawieszenie kosztów obsługi długu (4,3% PKB) pozwoliłoby rządowi na zmniejszenie wydatków z 48,5% PKB do 44,2%, co byłoby kwotą mniejszą od dochodów (46,9% PKB). Grecki rząd jest więc obecnie w nieporównywalnie lepszej sytuacji negocjacyjnej niż w 2010 roku. Należy jednak pamiętać, że zbyt ostre działania rządu mogą wywołać niepewność odnośnie przyszłości Grecji w strefie euro, zniechęcając obywateli i przedsiębiorstwa do inwestycji (po co inwestować dziś euro, jeśli jutro ta inwestycja będzie warta tylko drachmy?) i negatywnie wpływając na wzrost gospodarczy, a w konsekwencji także na sytuację finansów publicznych.

Co się stanie jeśli Grecja wyjdzie ze strefy euro?

Wyjście Grecji ze strefy euro może pogrążyć jej gospodarkę w chaosie, jednocześnie z czasem być może przywracając jej konkurencyjność. Problemy będą dotyczyć w szczególności zadłużenia zagranicznego i sektora bankowego. Jaka część wierzycieli, którzy Grecji pożyczili euro, zgodzi się na spłatę w mniej wartych drachmach? Przy zadłużeniu sektora publicznego byłyby to przede wszystkim negocjacje między rządem Grecji a pozostałymi państwami strefy euro, które dotąd finansowały programy pomocowe. W przypadku sektora bankowego pierwszym problemem byłby zapewne odpływ depozytów związany z samymi pogłoskami o możliwym wyjściu ze strefy euro (lepiej trzymać pieniądze w niemieckim banku, niż w greckim, gdzie dziś wpłacam euro, a jutro mogę się obudzić mając drachmy). Drugim problemem będzie zadłużenie zagraniczne sektora bankowego (76 mld EUR na koniec 3 kw. 2014) - wierzyciele będą oczekiwać euro, a nie drachm. Jednocześnie jednak spadek

³Polecamy dyskusję na ten temat: <http://blogs.ft.com/the-exchange/2015/01/12/lorenzo-bini-smaghi-is-greeces-debt-really-so-unsustainable/>

wartości drachmy pozwoliłyby Grecji na odzyskanie konkurencyjności. Należy jednak zaznaczyć, że w stosunku do 2010 roku już dokonała się w tym zakresie znaczna poprawa – co więcej, Grecja obecnie notuje nadwyżki na saldzie obrotów bieżących. Reasumując – potencjalne wyjście Grecji ze strefy euro to przede wszystkim bardzo duża niepewność, szkodliwa dla wzrostu gospodarczego.

Czy sytuacja w Grecji ma bezpośrednie przełożenie na tempo naszego rozwoju?

Grecja jest małą gospodarką, z którą Polska nie ma istotnych bezpośrednich powiązań. W 2014 roku Grecja odpowiadała za ok. 1,3% PKB całej Unii Europejskiej. Ewentualny wpływ wydarzeń w Grecji może istotnie przełożyć się na sytuację gospodarczą w strefie euro (czyli największego partnera gospodarczego Polski) jeśli powstanie jakiś groźny precedens (np. umorzenie części długu), z którego będą chcieli skorzystać np. Hiszpanie czy Włosi. W tej chwili wydaje się to mało prawdopodobne, ale nie można powiedzieć, że niemożliwe.

Czy to program oszczędnościowy wpędził Grecję w taką zapaść?

Grecja w 2010 roku nie miała innej możliwości, musiała zacząć oszczędzać – nie było już chętnych by dalej pożyczać jej środki na dalsze finansowanie olbrzymiego deficytu sektora finansów publicznych. Problemem programu były znaczne opóźnienia w obniżaniu wydatków i we wdrażaniu reform strukturalnych. W konsekwencji w początkowej fazie program ograniczał się przede wszystkim do podnoszenia podatków, co tylko pogłębiało problemy gospodarcze. Sytuację w Grecji warto porównać do doświadczeń państw nadbałtyckich, które w 2009 i 2010 również przeżyły gwałtowne załamanie gospodarcze. Jednak w przeciwieństwie do rządu greckiego, Litwa, Łotwa i Estonia nie ograniczyły się do podnoszenia podatków, ale przeprowadziły też istotną redukcję wydatków publicznych. Dzięki temu Łotwa i Estonia już w 2010 roku, a Łotwa w 2011, ponownie zanotowały wzrost gospodarczy. W Grecji nastąpiło to dopiero 4 lata później. Problemy Grecji w porównaniu do państw bałtyckich dodatkowo pogłębiły liczne regulacje ograniczające konkurencję w poszczególnych sektorach, które Grecja zaczęła usuwać ze znacznym opóźnieniem. Choć raporty MFW i KE z 2013 i 2014 roku mówią o istotnym postępie w Grecji w tym zakresie, to biorąc pod uwagę punkt wyjściowy, wciąż wiele pozostaje do zrobienia.

Jak Grecja rozwijała się przed kryzysem?

Od lat 50-tych XX w. do 1973 r. Grecja była jednym z najszybciej rozwijających się krajów na świecie. W latach 1955-1973 średni wzrost PKB per capita wynosił 6,5 proc. w skali roku. Gospodarkę cechowała zdyscyplinowana polityka fiskalna, relatywnie niska inflacja i bezrobocie, niski poziom wydatków socjalnych i znacznie mniejszy niż dziś udział sektor publicznego w PKB. Dług publiczny w Grecji utrzymywał się na niskim i stabilnym poziomie. Błędy w polityce gospodarczej podporządkowanej utrzymaniu się przy władzy rządzącej od 1967 r. dyktatury, w połączeniu z niesprzyjającą sytuacją międzynarodową, doprowadziły do załamania gospodarczego pod koniec rządów junty w 1974 r. W tym samym roku Grecja stała się na ponownie krajem demokratycznym.

Pierwsze dekady powojennej historii Grecji można porównać z latami 1975-2007, kiedy to średnie tempo wzrostu gospodarczego wynosiło już tylko 2,1 proc. rocznie. Od końca lat 70-tych do 1993

polityka gospodarcza uległa znaczącemu pogorszeniu co bezpośrednio wpłynęło na trwającą ponad dekadę stagnację. Był to okres, w którym grecką politykę zdominowały rządy socjalistycznego PASOKu. Ekspansywna polityka fiskalna i gwałtowny rozrost państwa socjalnego doprowadziły do eksplozji długu publicznego. W 1980 roku dług ten wynosił zaledwie 20 proc. PKB by w roku 1993 przekroczyć 100 proc. PKB. Od końca lat 70-tych rosła też systematycznie rola państwa w gospodarce oraz poziom obowiązujących regulacji. Przykładowo Mamessiotis i Reischauer (2001) szacują, że liczba osób zatrudnionych w sektorze publicznym (ang. *general government*) wzrosła z 283 tys. w 1976 r. do 487 tys. w 1997 r. Lata 80-te i początek lat 90-tych to także okres wysokiego bezrobocia przy jednoczesnym spadku stopy zatrudnienia. Poza tym inflacja regularnie sięgała dwucyfrowych wartości.

Programy stabilizacyjne były krótkotrwałe, a dominującą rolę wiodł gospodarczy populizm nakierowany na zwycięstwo w nadchodzących wyborach. Był to początek konkurencji pomiędzy Nową Demokracją i PASOK'iem – dwoma partiami, które w latach 1974-2011 zdominowały scenę polityczną. Nowa Demokracja, która pozycjonowała się na partię prawicową i konserwatywną, szybko przejęła wiele populistycznych haseł PASOKu. Zamiast reform propagowała zwiększanie roli „swoich ludzi” w gospodarce czy kolejne regulacje ograniczające konkurencje. Dlatego możemy mówić o wystąpieniu w Grecji destruktywnej konkurencji politycznej pod ogólnym hasłem „kto da więcej”.

W latach 1994-2007 sytuacja gospodarcza uległa stopniowej poprawie, wraz z wejście Grecji na ścieżkę konwergencji, w celu spełnienia kryteriów z Maastricht. Dostosowania w polityce fiskalnej przed wejście do strefy euro okazały się jednak pozornie, a po 2001 poziom kolejnych deficytów budżetowych gwałtownie wzrósł. Również ograniczenie inflacji okazało się tymczasowe i nakierowane tylko na spełnienie kryterium inflacyjnego. Po wejściu do strefy euro poziom inflacji w Grecji regularnie przekraczał średnią w strefie euro prowadząc do spadku konkurencyjności greckiej gospodarki. Brak kompleksowych reform strukturalnych sprawił, że grecka gospodarka była skrępowana regulacjami obecnymi na rynku pracy czy rynkach produktów, a system ekonomiczny nie sprzyjał prowadzeniu działalności gospodarczej.

Brak reform oraz kontynuacja ekspansywnej polityki fiskalnej doprowadziła Grecką gospodarkę do załamania w 2009 r., którego skutki w postaci długotrwałej recesji widzimy do dzisiaj. Globalny kryzys finansowy ujawnił zapoczątkowane w późnych latach 70-tych i utrzymywane przez lata nierównowagi w Greckiej gospodarce. Wszystko to pokazuje, że prowadzona w ostatnich 30 latach przez kolejne greckie rządy zła polityka gospodarcza były główną przyczyną kryzysu fiskalnego w tym kraju.

Kontakt do autorów:

Aleksander Łaszek -ekonomista FOR
e-mail: aleksander.laszek@for.org.pl
tel. 695 286 386

Marek Tatała - ekonomista FOR
e-mail: marek.tatala@for.org.pl
tel. 725 212 552