

**UNIwersytet WarMińsko-Mazurski w Olsztynie**

**Wydział Nauk Ekonomicznych**

**STUDIA PODYPLOMOWE**

**MECHANIZMY FUNKCJONOWANIA STREFY EURO**

Projekt realizowany z Narodowym Bankiem Polskim

w ramach programu edukacji ekonomicznej

VII edycja 2015/2016



**Anna Kuźmowicz**

**Pomoc dla krajów Unii Europejskiej zagrożonych  
bankructwem**

Praca końcowa wykonana  
pod kierunkiem  
dr. Kamila Kotlińskiego

Olsztyn 2016

## Spis treści

	str.
Streszczenie .....	3
Wstęp .....	4
1. Finansowe możliwości wsparcia bankrutujących państw europejskich.....	6
1.1. Tymczasowe mechanizmy stabilizacji.....	6
1.2. Europejski Mechanizm Stabilności .....	9
1.3. Międzynarodowy Fundusz Walutowy .....	15
2. Wsparcie finansowe udzielone wybranym państwom europejskim w kryzysie.....	16
2.1. Irlandia .....	16
2.2. Portugalia .....	17
2.3. Grecja .....	18
2.4. Hiszpania .....	20
2.5. Cypr .....	21
Podsumowanie .....	24
Bibliografia .....	26
Spis tabel .....	27

## **Streszczenie**

Przedmiotem badań jest pomoc dla krajów Unii Europejskiej zagrożonych bankructwem. Celem pracy jest przedstawienie form i wysokości udzielanej pomocy finansowej państwom zagrożonym bankructwem w postaci mechanizmów stabilizacyjnych. Pomoc dla państw strefy euro ze względu na rozmiary zgłaszanego zapotrzebowania przyjęła formę zinstytucjonalizowaną: w 2010r. powołano dwa tymczasowe mechanizmy stabilizacyjne – EFSM i EFSF, natomiast w 2011r. stały mechanizm w postaci ESM. Z dziewiętnastu krajów należących do strefy euro tylko pięć potrzebowało pomocy.

Zawarty w opracowaniu zakres czasowy i podmiotowy programów dostosowawczych, tj. państw, które z tej pomocy dotychczas skorzystały to:

- Irlandia w latach 2010-2013,
- Portugalia w latach 2011-2014,
- Grecja w latach 2010-2015,
- Hiszpania w latach 2013-2013,
- Cypr w latach 2013-2016.

W pracy zostało postawione następujące pytanie badawcze: czy udzielona pomoc jest wystarczająca?

Dzięki zastosowanym mechanizmom stabilizacyjnym sektory bankowe krajów strefy euro najbardziej dotknięte kryzysem weszły na drogę stabilizacji. Oznacza to twierdzącą odpowiedź na postawione pytanie badawcze, tj., że udzielona pomoc okazała się wystarczająca.

## Wstęp

Obecny problem niewypłacalności państw europejskich, jeszcze przed rokiem 2008 wydawał się światowym ekonomistom wręcz nierealny. Zrozumiałe, a nawet akceptowalne wydaje się to, że „bankrutami” mogą być kraje biedne, niestabilne gospodarczo i politycznie, ale nie państwa rozwinięte, o stabilnych systemach gospodarczych i politycznych. Silne gospodarki europejskie zdawały się być odporne na wstrząsy zarówno w sferze gospodarczej, jak i finansowej. Wzmocnienie współpracy w ramach strefy euro miało dawać gwarancję stabilności systemów gospodarczych państw członkowskich. Borykające się jednak obecnie z problemem niewypłacalności państwa europejskie, to przede wszystkim państwa strefy euro, zwłaszcza tzw. PIIGS: Portugalia, Włochy, Irlandia, Grecja i Hiszpania. Przyczyny ich problemów są uwarunkowane zarówno sytuacją gospodarczą, jak i polityczną dającą bardzo dobry punkt wyjściowy do określenia, jakie znaczenie ma dla gospodarki Unii Europejskiej oraz gospodarki światowej problem bankructwa finansowego państw europejskich.

Ze względu na brak jednoznacznej definicji bankructwa państw, często w literaturze przedmiotu określenie to równoznaczne jest z niewypłacalnością państwa. Niewypłacalność ta jest często efektem nadmiernego i długotrwałego deficytu budżetowego. Państwa zagrożone deficytem budżetowym mają możliwość zastosowania kilku działań, które niestety mogą wywierać negatywny wpływ na sytuację gospodarczą kraju, a negatywny wpływ deficytu może przejawiać się na wiele sposobów, które nazywane są często „objawami choroby deficytu”. Są to: wzrost inflacji, powolny wzrost PKB, wzrost importu oraz wzrost długu.

Określenie dopuszczalnej granicy zadłużenia ma jednak charakter względny, a oznacza to, że w konkretnej sytuacji jakiegoś kraju może dojść do jej przekroczenia, co powoduje zawsze określone, negatywne konsekwencje, a przede wszystkim stopniowe narastanie trudności płatniczych. Pogarszający się standing kredytowy takiego kraju prowadzi do wzrostu kosztów nowo uzyskiwanych kredytów, a następnie zaciąganie nowych na obsługę już wcześniej zaciągniętych. Aby spłacać odsetki, niezależnie od zaciągania kredytów na pokrycie ujemnego salda handlowego, dany kraj zmuszany jest do dalszego zwiększania zadłużenia, które niejako samo się odradza. Stan, w którym zadłużenie samo się niejako odradza, określa się mianem „pułapki zadłużeniowej” lub „bariery zadłużenia”. Skutkuje to nie tylko niekorzystnymi zmianami w zakresie

warunków uzyskiwania kredytów, przede wszystkim stopy oprocentowania i marży bankowej, lecz też spadkiem zaufania kredytodawców do kredytobiorców, kursów walut na rynku światowym, a nawet kształtowania się terms of trade danego kraju.

W kontekście polityki zagranicznej, nadmierne zadłużenie i problemy z jego obsługą podważają wiarygodność państwa, co prowadzi do obniżenia jego pozycji w świecie. Pułapka zadłużeniowa prowadzi więc do utrudnienia rozwoju stosunków z zagranicą, co staje się często przyczyną bankructwa (KLIMOWICZ 2011, s.335-338).

Ryzyko zarażania kryzysem innych krajów, oprócz Grecji, Irlandii, Portugalii, Hiszpanii czy Cypru, skłoniło instytucje Unii Europejskiej do wprowadzenia nadzwyczajnych rozwiązań oraz stworzenia mechanizmu stabilizacyjnego dla innych krajów strefy zagrożonych bankructwem (GAJDA-KANTOROWSKA 2015, s. 119).

Celem badań jest przedstawienie form i wysokości udzielanej pomocy finansowej państwom zagrożonym bankructwem w postaci mechanizmów stabilizacyjnych. W pracy zostało postawione następujące pytanie badawcze: czy udzielona pomoc jest wystarczająca? Zawarty w opracowaniu zakres czasowy i podmiotowy programów dostosowawczych, tj. państw, które z tej pomocy dotychczas skorzystały to: Irlandia w latach 2010-2013, Portugalia w latach 2011-2014, Grecja w latach 2010-2015, Hiszpania w latach 2013-2013 i Cypr w latach 2013-2016. Do badań wykorzystano metodę przetwarzania materiałów źródłowych korzystając z danych liczbowych zamieszczonych na stronach internetowych m.in. Europejskiego Banku Centralnego czy Parlamentu Europejskiego oraz metodę gromadzenia materiału. W rozdziale pierwszym zostały opisane źródła finansowych możliwości wsparcia, a w drugim rozdziale pokazane wartości udzielonej pomocy finansowej państwom strefy euro.

## 1. Finansowe możliwości wsparcia bankrutujących państw europejskich

Ze względu na istotę problemu bankructwa państw europejskich, instytucjami uprawnionymi do pomocy finansowej krajom borykającym się z problemami finansowymi są między innymi: Unia Europejska, Międzynarodowy Fundusz Stabilności, Międzynarodowy Fundusz Walutowy oraz Bank Światowy (KLIMOWICZ 2011, s. 341).

### 1. 1. Tymczasowe mechanizmy stabilizacji

Podczas nadzwyczajnego szczytu ECOFIN, w dniach 9-10 maja 2010 roku, zdecydowano o stworzeniu tymczasowego europejskiego mechanizmu stabilizacji, składającego się z trzech filarów:

- Europejskiego Mechanizmu Stabilizacji Finansowej,
- Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej,
- pomocy Międzynarodowego Funduszu Walutowego.

Wartość środków finansowych możliwych do pozyskania w ramach oferowanej przez ten mechanizm zwrotnej pomocy ustalono na kwotę 750 mld EUR (KOSTERNA 2011, s. 21).

Tabela 1

Środki finansowe udostępnione w ramach trzech filarów tymczasowego mechanizmu stabilizacji: EFSM, EFSE i MFW

Lp.	Rodzaj mechanizmu
1.	<b>Europejski Mechanizm Stabilności Finansowej (EFSM)</b> 60 mld EUR pochodzące z pożyczek zaciągniętych przez Komisję Europejską na rynkach finansowych
2.	<b>Europejski Instrument Stabilności Finansowej (EFSE)</b> 440 mld EUR pozyskanych dzięki emisji obligacji spółki celowej; w praktyce zdolności pożyczkowe początkowo szacowano na kwotę 250 mld EUR, w czerwcu 2011r. efektywna zdolność do udzielania pożyczek została zwiększona do kwoty pełnych 440 mld EUR, a maksymalna kwota gwarancji do 780 mld EUR (w praktyce do 726 mld EUR)
3.	<b>Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW)</b> 250 mld EUR
<b>Suma finansowania: 750 mld EUR</b>	

Źródło: OWSIAK, 2014, s. 58.

Europejski Mechanizm Stabilizacji powołany został na mocy rozporządzenia Rady Unii Europejskiej z dnia 11 maja 2010 roku, zgodnie z art. 122 (2) „w celu udzielania pomocy, w formie pożyczek lub linii kredytowych, państwom członkowskim UE, przechodzącym poważne trudności gospodarcze lub finansowe lub tymi trudnościami istotnie zagrożonymi” (*Rozporządzenie Rady Unii Europejskiej nr 407/2010 z dnia 11 maja 2010 r. ustanawiające europejski mechanizm stabilizacji finansowej, Dz. Urz. UE z dnia 12.05.2010 r. L 118/1-4*).

Ubieganie się o pomoc przez państwo członkowskie przewidywała procedura, która wiązała się ze złożeniem odpowiedniego wniosku, dokonaniem oceny (z Komisją Europejską i w powiązaniu z Europejskim Bankiem Centralnym) potrzeb finansowych oraz złożeniem projektu programu dostosowawczego ukierunkowanego na osiągnięcie stabilności. Środki EFSM do wysokości 60 mld EUR zapewniała Komisja Europejska, zaciągając na ten cel na rynkach finansowych w imieniu UE pożyczki, gwarantowane niewykorzystanymi funduszami ujętymi w budżecie UE. Udział każdego z 27 państw członkowskich w budżecie UE określał ich udział w finansowaniu EFSM (KOSTERNA 2011, s. 21).

Europejski Instrument Stabilności Finansowej utworzony został na mocy międzyrządowego porozumienia państw strefy euro 7 czerwca 2010 roku (*Terms of reference of the Eurogroup*, 2010) i miał pełnić funkcję specjalnego, powołanego na 3 lata (w czerwcu 2013r. miały wygasnąć prawa EFSF do zaciągania zobowiązań) podmiotu emisyjnego, tj. spółki z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Luksemburgu (*Sociètè Anonyme*). Kapitał początkowy spółki, wniesiony przez państwa strefy euro, wyniósł ok. 30 mln euro (KOCZOR 2012, s. 190). W skład udziałowców wchodziły państwa członkowskie strefy euro, stąd EFSF mógł udzielać pożyczek państwom strefy po ustaleniu programu reform wspólnie z MFW. EFSF miał możliwość szybkiego reagowania w razie wystąpienia problemów w jednym z krajów i zapobiegać ich rozprzestrzenianiu się na inne. Zwracające się o pomoc państwo było zobowiązane do zawarcia umowy negocjowanej z Komisją Europejską, a także do współpracy z EBC i MFW. Umowa określała zasady wprowadzania dyscypliny budżetowej oraz zawierała wytyczne dotyczące polityki gospodarczej. Środki EFSF pozyskiwano poprzez emisję przez tę spółkę obligacji lub innych instrumentów dłużnych gwarantowanych do wartości 440 mld EUR przez 17 państw strefy.

Zakres działalności EFSF obejmował także:

- interwencje na pierwotnym rynku długu w sytuacjach wyjątkowych,
- działania opierające się na programie dostosowawczym,
- udzielanie pożyczek na dokapitalizowanie instytucji finansowych, w tym państwom nieobjętym programem dostosowawczym,
- interwencje na wtórnych rynkach długu, na podstawie analizy EBC (potwierdzającej wyjątkowe okoliczności na rynkach finansowych i ryzyko dla stabilności finansowej) oraz jednomyślnej decyzji krajów-udziałowców EFSF (*Informacja na temat nowych zasad .....*, NBP, 2011).

Wkład poszczególnych krajów został ustalony proporcjonalnie do ich udziału w kapitale EBC. Mimo ustalenia górnej granicy kwot gwarancyjnych na poziomie 440 mld EUR szacuje się, że w rzeczywistości zdolności pożyczkowe EFSF wynosiły początkowo 250 mld EUR. Po pierwsze, wynikało to z faktu, że niektóre kraje, jak Grecja, Portugalia i Irlandia, nie mogły występować w roli gwaranta, co pociągało za sobą konieczność modyfikacji klucza udziałów i obniżenie sum gwarancyjnych. Z kolei, po drugie, możliwość pozyskiwania taniego kapitału przez EFSF wiązała się z koniecznością utrzymywania wysokich ocen ratingowych, co oznaczało wymóg objęcia gwarancjami 120% emisji (KOSTERNA 2011, s. 21). 11 marca 2011 roku na szczycie państw strefy euro przyjęto, że efektywny potencjał EFSF powinien wynosić 440 mld EUR. W czerwcu 2011 roku Rada Europejska uzgodniła wprowadzenie zmian do porozumienia ramowego regulującego funkcjonowanie EFSF, które przewidywały:

- zwiększenie efektywnej zdolności do udzielania pożyczek do 440 mld EUR,
- podniesienie maksymalnej kwoty gwarancji państw strefy euro z 440 mld EUR do 780 mld EUR (w praktyce do 726 mld ze względu na rolę gwaranta).

Zwiększeniu kwoty gwarancji towarzyszyły decyzja o zwiększeniu zabezpieczeń ze 120% do 165% wartości zaciąganych przez EFSF zobowiązań. Zmiany te doprowadziły do wyeliminowania konieczności utrzymywania przez EFSF dodatkowych zabezpieczeń umożliwiających uzyskanie przez obligacje EFSF najwyższego ratingu, takich jak:

- rezerwa gotówkowa równa wartości bieżącej marży dla danej pożyczki,
- bufor gotówkowy dostosowany do pożyczki (*Informacja na temat nowych zasad ...*, NBP, 2011).



Szefowie państw i rządów strefy euro w dniu 26 października 2011 roku postanowili maksymalnie zwiększyć zasoby EFSF, bez podwyższania gwarancji udzielanych przez niego pożyczek, poprzez:

- zapewnienie wsparcia jakości kredytowej nowych długów emitowanych przez państwa członkowskie przez oferowanie inwestorom na rynku pierwotnym ubezpieczenia od ryzyka w formie opcji (KOCZOR2012, s. 198),
- połączenie środków pochodzących od osób prywatnych i publicznych instytucji oraz inwestorów dzięki specjalnym instrumentom inwestycyjnym,
- dodatkowe zwiększenie zasobów EFSF poprzez jeszcze bliższą współpracę z MFW<sup>1</sup>.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy miał udostępnić w formie pożyczek środki o wartości do 250 mld EUR (co najmniej połowa wkładu UE).

## **1. 2. Europejski Mechanizm Stabilności**

W dniu 25 marca 2011 roku zgodnie z decyzją Rady Europejskiej (*Decyzja Rady Europejskiej z dnia 25 marca 2011, 2011/199/UE, Dz. Urz. UE z dnia 06.04.2011. L 91/1-2*) w Traktacie o funkcjonowaniu Unii Europejskiej dodano ustęp zezwalający państwom członkowskim strefy euro na ustanowienie mechanizmu służącego ochronie jej stabilności, uruchamianego na rygorystycznych warunkach. Rozszerzenie treści Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej o zapis zezwalający na ustanowienie mechanizmu stabilizacyjnego było o tyle konieczne, że w art. 125 tego traktatu znajduje się klauzula o nieprzyjmowaniu zobowiązań (tzw. klauzula *no-bail-out*), zgodnie z którą ani UE, ani żadne państwo członkowskie nie ponosi, ani nie przejmuje odpowiedzialności za zobowiązania finansowe innych państw. Dodatkowo w art. 123 traktatu wprowadza się zakaz udzielania przez władze monetarne (EBC i banki centralne państw członkowskich) pożyczek na pokrycie deficytów państw członkowskich lub bezpośredniego nabywania papierów dłużnych emitowanych przez te państwa. Zaś w art. 122 Traktatu przewidziano możliwość zastosowania nadzwyczajnych okoliczności. Kwestią sporną pozostawało to czy groźba niewypłacalności kraju należącego do strefy może być uznana za nadzwyczajną okoliczność (wątpliwości takie zgłaszały m.in. niektóre środowiska prawnicze w Niemczech, sprzeciwiające się udzieleniu pomocy Grecji z EFSF). Podstawą do podjęcia dyskusji na temat powołania EMS było porozumienie zawarte

---

<sup>1</sup><https://www.ecb.europa.eu/ebctabss/europe/emu/html/index.pl.html>, data odczytu: 08.12.2014.

18 października 2010 roku w Deauville między prezydentem Francji Nikola Sarkozym i kanclerz Angelą Merkel. Zawarte porozumienie przewidywało poparcie przez Niemcy dążeń Francji do rozwodnienia sankcji nakładanych na państwa o nadmiernym długu publicznym. W zamian za co, Francja zgodziła się poprzeć niemiecką inicjatywę dotyczącą wspomnianych wcześniej zmian w Traktacie o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (KALKA 2012).

W dniu 11 lipca 2011 roku państwa strefy euro podpisały Traktat o utworzeniu Europejskiego Mechanizmu Stabilności (ESM), który został następnie skierowany do ratyfikacji przez odpowiednie organy zgodnie z procedurami wewnętrznymi poszczególnych krajów. W dniu 21 lipca 2011 roku, w kontekście rosnącego ryzyka wystąpienia efektu zarażania, postanowiono dokonać modyfikacji wspomnianego traktatu w celu zwiększenia elastyczności i efektywności przewidzianych w nim narzędzi, co dokonało się ostatecznie 2 lutego 2012 roku. Po zakończeniu procesu ratyfikacji w dniu 27 września 2012 roku przez 16 z 17 państw strefy (Estonia złożyła dokumenty ratyfikacyjne 3 października 2012r.), traktat wszedł w życie. Działalność mechanizmu zainaugurowano 8 października 2012 roku podczas pierwszego posiedzenia Zarządu. Faktycznie ESM zaczął jednak funkcjonować, gdy EFSF i EFSM wygasły, czyli w lipcu 2013 roku.

ESM stanowi mechanizm pomocy finansowej dla państw strefy euro, zapewniający rozwiązania ramowe na wypadek sytuacji kryzysowej. ESM, ustanowiony w drodze porozumienia między państwami członkowskimi strefy euro na mocy międzynarodowego prawa publicznego, jest organizacją międzyrządową (międzynarodową organizacją finansową) z siedzibą w Luksemburgu. Zastąpił tymczasowe mechanizmy stabilności, tj. Europejski Mechanizm Stabilności Finansowej (EFSM) oraz Europejski Instrument Stabilności Finansowej (EFSF).

Realizacja zadań ESM przebiega głównie przy wykorzystaniu:

- ostrożnościowych warunkowych linii kredytowych dla krajów strefy euro charakteryzujących się stabilną sytuacją gospodarczą i finansową, spełniających ustalony zestaw kryteriów, bądź w postaci wspomagającej stabilną sytuację gospodarczo-finansową, ale powyższych kryteriów nie spełniają,
- oprocentowanych pożyczek (ich otrzymanie wiąże się z przeprowadzeniem przez kraj-beneficjenta dostosowań makroekonomicznych),

- dokapitalizowaniu instytucji finansowych bezpośrednio lub za pośrednictwem pożyczek dla krajów należących do ESM, przy czym, zgodnie z ustaleniami Eurogrupy z czerwca 2013 roku, możliwość stosowania pierwszego z tych instrumentów jest uwarunkowana ustanowieniem SSM oraz ograniczona limitem 60 mld EUR (który może zostać zmieniony przez Zarząd ESM),
- interwencji w formie zakupu obligacji danego państwa na rynku pierwotnym lub wtórnym (*Ekonomiczne wyzwania integracji Polski ze strefą euro*, NBP, 2014, s. 13).

Kraje należące do strefy euro mogą wykorzystywać jeden instrument lub kilka instrumentów, a Zarząd ESM może modyfikować listę dostępnych narzędzi. W pierwotnej wersji traktatu przewidywano, że pomocy w ramach ESM ma towarzyszyć odpowiednie zaangażowanie sektora prywatnego, jednak większość odwołań do udziału sektora prywatnego została usunięta po zmianie traktatu. W przypadkach nadzwyczajnych, zgodnie z praktyką MFW, pomocy uwarunkowanej programem dostosowawczym może także towarzyszyć odpowiednie i proporcjonalne zaangażowanie sektora prywatnego. W celu zwiększenia tego zaangażowania od lipca 2013 roku wszystkie nowe obligacje skarbowe emitowane w strefie euro powinny zawierać wystandaryzowane klauzule CAC (Collective Action Clauses), umożliwiające wierzycielom, w przypadku niewykonania zobowiązań przez emitenta, działanie w trybie decyzji podjętej większością kwalifikowaną (TRZCIŃSKA NBP 2013, S. 17 i 19). Takie klauzule standaryzują i ułatwiają negocjacje inwestorów z rządami w sprawie ewentualnej restrukturyzacji długu, co pozwala uniknąć ewentualnych chaotycznych bankructw.

Zgodnie z ustaleniami Eurogrupy z czerwca 2013 roku bezpośrednie dokapitalizowanie instytucji finansowej ze środków ESM będzie możliwe po spełnieniu następujących warunków:

- kraj wnioskujący o pomoc nie jest w stanie udzielić pełnego wsparcia instytucji finansowej bez narażania stabilności swoich finansów publicznych lub też istnieje ryzyko, że w efekcie udzielenia takiego wsparcia utraci on dostęp do finansowania rynkowego,
- udzielenie wsparcia członkowi ESM jest niezbędne dla zachowania stabilności finansowej strefy euro lub państwa członkowskiego,

- instytucja finansowa nie spełnia (lub nie będzie spełniać w bliskiej przyszłości) wymogów kapitałowych ustanowionych przez EBC i nie jest w stanie pozyskać kapitału ze źródeł prywatnych,
- instytucja jest systemowo ważna lub stanowi poważne zagrożenie dla stabilności strefy euro jako całości lub danego państwa członkowskiego.

W zakresie podziału obciążeń między państwem wnioskującym o bezpośrednie dokapitalizowanie instytucji a ESM przyjęto, że:

- w przypadku, gdy wskaźnik Common Equity Tier 1 (CET) znajduje się poniżej 4,50% przed udzieleniem wsparcia z ESM, państwo członkowskie musi dokapitalizować bank w celu osiągnięcia wyżej wymienionego poziomu,
- w przypadku, gdy CET przekracza 4,5%, państwo członkowskie musi udzielić wsparcia równoległe do ESM, przez pierwsze dwa lata na poziomie 20% całkowitej pomocy publicznej dla danej instytucji finansowej oraz 10% w latach kolejnych (*Ekonomiczne wyzwania integracji Polski ze strefą euro*, NBP, 2014, s. 13).

Wnioski o pomoc przy wykorzystaniu mechanizmu rozpatruje tzw. Trojka, obejmująca przedstawicieli Unii Europejskiej, Europejskiego Banku Centralnego i Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Ostateczną decyzję podejmuje jednak Rada Zarządzająca ESM. Jest ona najwyższym organem decyzyjnym ESM, który podejmuje również decyzje o warunkach pomocy finansowej, zdolności ESM do udzielania pożyczek oraz zmianach w zestawie wykorzystywanych instrumentów. W skład Rady Zarządzającej ESM wchodzi ministrowie finansów państw członkowskich strefy euro pod kierownictwem przewodniczącego Eurogrupy. W spotkaniach Rady Zarządzającej w charakterze obserwatorów może ponadto uczestniczyć europejski komisarz do spraw gospodarczych i walutowych oraz prezes EBC. Zadania powiązane z organizacją bieżących prac ESM wykonuje Zarząd kierowany przez Dyrektora zarządzającego, mianowanego na 5 lat przez Radę Zarządzającą.

Docelowo kapitał subskrybowany ESM ma wynieść 700 mld EUR, w tym 80 mld to kapitał opłacony, wniesiony w 5 równych ratach rocznych (począwszy od 2013 roku), a 620 mld EUR to kapitał na żądanie. Kapitał opłacony to zabezpieczenie emisji instrumentów dłużnych ESM, dlatego nie będzie on źródłem finansowania pożyczek. Kapitał na żądanie będzie uzupełniany, jeśli zajdzie taka potrzeba i tak zadecydują państwa uczestniczące (np. w sytuacji, w której konieczność pokrycia strat spowoduje zmniejszenie

kapitału opłaconego lub w wyniku subskrypcji długu przekroczony zostanie 15% wskaźnik bezpieczeństwa). Finansowaniu bieżącej działalności operacyjnej mechanizmu służyć więc będą de facto instrumenty dłużne emitowane przez ESM na rynku pieniężnym i kapitałowym (o terminie wymagalności od 1 miesiąca do 30 lat). Efektywna zdolność mechanizmu do udzielania pożyczek wyniesie 500 mld EUR, ze względu na konieczność uzyskania najwyższych ocen ratingowych AAA długu emitowanego przez ESM i utrzymywania w tym celu rezerw, i będzie podlegała rewizji co 5 lat (*Informacja na temat nowych zasad ...*, NBP, 2011, s. 4). Zdolność ta będzie uzupełniana przez udział MFW w operacjach pomocy finansowej, w których kraje członkowskie UE spoza strefy euro będą też mogły uczestniczyć. Wysokość wkładów kapitałowych ESM ustalono według zmodyfikowanego klucza subskrypcji kapitału EBC. Standardowe stawki wynikające wprost z klucza właściwego skorygowano w dół dla wkładów wnoszonych przez te państwa członkowskie, w których PKB na mieszkańca jest niższy niż 75% średniej unijnej (wyznaczonej w 2010r.). Powstały w ten sposób niedobór ma zostać uzupełniony dodatkowymi wpłatami wszystkich pozostałych państw członkowskich proporcjonalnie do ich udziału w kapitale EBC. Skorygowane stawki udziału w kapitale obowiązują cztery państwa, tj. Estonię, Maltę, Słowację i Słowenię, zaś stawki ustalone dla pozostałych państw są nieco wyższe niż wynikałoby to z klucza standardowego. Największe kwoty przyporządkowano Niemcom, Francji i Włochom (WANCIO 2011, s. 51-52). Według założeń ESM państwa strefy euro będą obowiązkowo uczestniczyć w tworzonym mechanizmie, natomiast inne państwa na zasadzie dobrowolności. Przystąpienie do mechanizmu państw trzecich oznaczać będzie zwiększenie jego potencjału finansowego.

Wartość docelowa kapitału założycielskiego, tj. 80 mld EUR, ma zostać osiągnięta w lipcu 2017 roku i dopiero wtedy ESM będzie miał pełną zdolność operacyjną. W latach 2013-2017, w którym to okresie gromadzony będzie kapitał opłacony, państwa strefy euro są zobowiązane zapewnić, że stosunek wartości kapitału opłaconego do wartości zobowiązań ESM nie będzie niższy niż 15%. Wartość omawianego kapitału może ulec zwiększeniu dzięki potencjalnym dochodom z sankcji finansowych nakładanych na kraje strefy euro nieprzestrzegające zasad dyscypliny budżetowej i zasad prowadzenia polityki gospodarczej.

Dostęp do środków z ESM warunkuje spełnienie wymogów dostosowanych do formy pomocy. Najmniej rygorystyczne pod względem wymogów dla polityki

gospodarczej krajów członkowskich strefy euro są dostęp do linii kredytowej PCCL oraz bezpośrednie wsparcie dla instytucji finansowych (TRZCIŃSKA 2013, s. 22). W przypadku linii kredytowej uwarunkowanej ECCL kraj-beneficjent ma obowiązek podjęcia działań naprawczych, które pozwolą na wyeliminowanie zidentyfikowanych słabości i uniknięcie w przyszłości problemów z dostępem do finansowania rynkowego. W okresie dostępności linii kredytowej ECCL kraj-beneficjent jest objęty wzmocnionym nadzorem ze strony Komisji Europejskiej. Krajom, które utraciły zdolność do finansowania rynkowego, ubiegającym się o pożyczki, stawia się bardziej rygorystyczne warunki, jak przyjęcie programu dostosowań makroekonomicznych. Od dnia 1 marca 2013 roku przyznanie pomocy uzależnione jest również od ratyfikacji paktu fiskalnego oraz przeniesienia do porządku krajowego postanowień paktu fiskalnego (*Ekonomiczne wyzwania integracji Polski ze strefą euro*, NBP, 2014, s. 14).

Skupiając uwagę nad wysokim poziomem zadłużenia publicznego krajów strefy euro, można dojść do wniosku, że poziom środków udostępnionych w ramach EFSF i EMS był początkowo oceniany jako zbyt niski. Pozwoliło to co prawda na uzupełnienie bieżących potrzeb finansowych Grecji, Irlandii, Hiszpanii, Portugalii i Włoch, ale zrodziły się obawy dotyczące długookresowej wypłacalności tych krajów, a przez to efektywność gwarancji dla ich długu publicznego. We wrześniu 2012 roku, z tego też względu, EBC ogłosił program OMT, czyli nieograniczonego skupu krajowych obligacji krótkoterminowych (z terminem zapadalności do 3 lat) na rynku wtórnym. W ramach tego programu EBC może skupować na rynku wtórnym obligacje państw strefy euro, które wystąpią o pomoc do ESM i zobowiążą się wdrożyć plan naprawczy, jednak niekoniecznie w postaci programu dostosowań makroekonomicznych, bądź państw obecnie objętych programami pomocowymi, po odzyskaniu przez nie dostępu do finansowania rynkowego. OMT, w przeciwieństwie do ESM, nie należy do trwałego instrumentarium stabilizacyjnego strefy euro. Jest to program z zakresu niestandardowych instrumentów polityki pieniężnej, które wykorzystywane są w nadzwyczajnych okolicznościach i mają charakter tymczasowy (*Ekonomiczne wyzwania integracji Polski ze strefą euro*, NBP, 2014, s. 14-15).

### **1.3. Międzynarodowy Fundusz Walutowy**

Formą pomocy udzielanej przez MFW na zasadach ogólnych, czyli uwarunkowanej programami dostosowawczymi jest instrument finansowy rozszerzonego wsparcia (EFF). Utworzony został w 1974 roku w celu udzielania pożyczek krajom członkowskim MFW doświadczającym problemów w obszarze bilansu płatniczego, tj. zaburzeń wynikających

z przyczyn strukturalnych lub w konsekwencji z wolnego tempa wzrostu gospodarczego. Do marca 2012 roku w ramach EFF udostępniano środki na okres 3 lat, z możliwością przedłużenia o rok, a następnie okres ten wydłużono do lat 4, jeśli jest to podyktowane koniecznością realizacji głębokich reform strukturalnych (GAŚSIOROWSKI i in., 2013, s. 35-36).

Instrument ten został wykorzystany znacznie w okresie ostatniego kryzysu finansowego, kiedy pomoc MFW łącznie z pomocą finansowaną przez europejskie mechanizmy stabilizacyjne służyła realizacji programów dostosowawczych krajów doświadczających największych problemów. Wartość środków udostępniana za pośrednictwem EFF uzależniona jest od potrzeb finansowych danego kraju, możliwości spłaty i przebiegu programów dostosowawczych. W tym zakresie obowiązują jednak limity wynoszące 200% wkładu danego państwa członkowskiego rocznie i 600% narastająco w okresie realizacji programu. Kwoty przekraczające powyższe limity mogą być przyznane w szczególnych przypadkach i wymagają spełnienia określonych warunków.

## 2. Wsparcie finansowe udzielone państwom strefy euro w kryzysie

### 2.1. Irlandia

Irlandia była pierwszym z krajów, który otrzymał pomoc z mechanizmów stabilizacyjnych. Przyjęte, w maju 2010 roku na szczycie ECOFIN, rozwiązanie o ustanowieniu tymczasowego europejskiego mechanizmu stabilności, składającego się z Europejskiego Mechanizmu Stabilności Finansowej (EFSM) oraz Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej (EFSF) przyniosły krótkotrwałe wyciszenie nastrojów na rynku długu najbardziej niestabilnych państw strefy euro. Jesienią 2010 roku zintensyfikowały się jednak problemy fiskalne Irlandii (skutek działań ratunkowych skierowanych do sektora bankowego tego kraju). W dniu 21 listopada 2010 roku władze tego kraju oficjalnie zwróciły się o pomoc do UE, państw członkowskich, których walutą jest euro oraz MFW. Dnia 28 listopada 2010 roku osiągnięto porozumienie na poziomie technicznym w odniesieniu do kompleksowego pakietu działań na lata 2010-2013 o łącznej wartości 85 mld euro.

Tabela 2

Środki finansowe pozyskane w ramach pakietu działań na lata 2010-2013

<b>Pakiet działań na lata 2010-2013 (Economic Adjustment Programme)</b>		
Lp.	Wartość	Przeznaczenie
1.	35 mld euro	dokapitalizowanie banków
2.	50 mld euro	budżet Irlandii pod warunkiem wprowadzenia 3-letniego programu dostosowawczego
<b>Łączna wartość:</b>		<b>85 mld euro</b>

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie OWSIAK, 2014, s. 70.*



## Źródła finansowania pakietu działań na lata 2010-2013

Źródła finansowania pakietu działań na lata 2010-2013		
Lp.	Wartość	Źródło
1.	17,50 mld euro	zasoby władz Irlandii (rezerwy kasowej Skarbu Państwa i Krajowego Funduszu Rezerw Emerytalnych)
2.	67,50 mld euro	pomoc zewnętrzna, w tym:
	22,50 mld euro	pomoc MFW
	22,50 mld euro	pożyczka z EFSM
	17,70 mld euro	pożyczka z EFSF
	4,80 mld euro	pożyczki bilateralne udzielone przez Wielką Brytanię, Szwecję i Danię

Źródło: Opracowanie własne na podstawie OWSIAK, 2014, s. 70.

W Irlandii stopień zaawansowania reform w sektorze finansowym można ocenić pozytywnie. Cele restrukturyzacji portfeli kredytów hipotecznych oraz komercyjnych zostały osiągnięte. W przypadku restrukturyzacji kredytów hipotecznych następuje systematyczny wzrost zwrotów mienia, zaś w przypadku kredytów komercyjnych następuje ciągła poprawa ich jakości. Wprowadzone środki ostrożnościowe są w stanie z dużym wyprzedzeniem skutecznie ograniczać ryzyko związane z potencjalnym boomem. W przypadku Irlandii pomoc okazała się wystarczająca i kryzys został zażegnany.

## 2.2. Portugalia

Portugalia zwróciła się z oficjalną prośbą o pomoc finansową w dniu 7 kwietnia 2011 roku. Rada UE, w dniu 17 maja 2011 roku, zatwierdziła decyzję o wsparciu Portugalii pakietem finansowym, z którego środki miały być wypłacone w transzach w latach 2011-2014. Zasady uruchamiania transz były podobne, jak w przypadku Irlandii. Łączna wartość pakietu miała być równa 78 mld euro. Banki komercyjne miały zostać dofinansowane kwotą 12 mld euro (OWSIAK 2014, s.69-70).

## Źródła finansowania pakietu działań na lata 2011-2014

Źródła finansowania pakietu na lata 2011-2014		
Lp.	Wartość	Źródło
1.	26 mld euro	EFSM
2.	26 mld euro	EFSF
3.	26 mld euro	MFW

Źródło: Opracowanie własne na podstawie OWSIAK, 2014, s. 70

W Portugalii została zaobserwowana postępująca delewaryzacja sektora bankowego oraz poprawa warunków determinujących płynność. Potwierdzono wypłacalność banków. Pozytywne tendencje pojawiły się w sferze ograniczania kosztów. Otrzymana pomoc okazała się wystarczająca.

### 2.3. Grecja

Pomimo zatwierdzenia w maju 2010 roku pakietu pomocowego dla Grecji o wartości 110 mld euro, finansowanego z instrumentu dwustronnych pożyczek od pozostałych państw strefy (początkowo 80 mld zredukowane następnie do 2,70 mld) oraz przez MFW (30 mld), trudności w realizacji programu dostosowawczego zrodziły poważne obawy co do możliwości powrotu tego kraju do finansowania rynkowego ze względu na to, iż Grecja wykorzystwała 52,9 mld oraz 20,7 mld euro z kwot przyznanych odpowiednio przez kraje strefy euro oraz MFW<sup>2</sup>. Stąd wiosną 2011 roku zaczęto rozważać opcję opracowania dla Grecji kolejnego programu pomocy. Wstępne warunki drugiego pakietu ustalono 21 lipca 2011 roku. W pierwotnej wersji Grecja miała otrzymać w latach 2011-2014 środki o wartości 109 mld euro, pochodzące z EFSF i z MFW. W związku z licznymi wątpliwościami czy pomoc ta jest wystarczająca, szefowie państw/rządów strefy euro na posiedzeniu 26 października 2011 roku postanowili zwiększyć kwotę finansowania do 130 mld euro, po dopracowaniu szczegółów planu 21 lutego 2012 roku. Eurogrupa potwierdziła gotowość uruchomienia drugiego pakietu pomocy dla Grecji o wartości do 130 mld euro. Decyzja ostateczna i formalna w tej sprawie zapadła 14 marca 2012 roku na forum EWG. W związku z przyjęciem drugiego pakietu postanowiono, że pierwszy nie będzie kontynuowany, a pozostająca do wypłaty kwota z puli dwustronnych pożyczek, tj. 24,4 mld euro będzie dystrybuowana przez EFSF i uzupełni

<sup>2</sup>[http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/note/join/2014/497721/IPOL-ECON\\_NT%282014%29497721\\_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/note/join/2014/497721/IPOL-ECON_NT%282014%29497721_EN.pdf), data odczytu: 27.02.2016r.

pulę 130 mld euro. Dnia 15 marca 2012 roku Rada Wykonawcza MFW przyjęła nowy, czteroletni program pożyczkowy, wykorzystując EFF, dla Grecji w wysokości 28 mld euro, który zastąpił program z maja 2010 roku. Wartość nowego pakietu, łącznie z nierozdzielonymi środkami poprzedniego programu i pomocą MFW, miała wynieść 172,6 mld euro<sup>3</sup>. 19 grudnia 2014 roku na wniosek greckiego Ministra Finansów przedłużono termin wykorzystania środków do lutego 2015 roku. Pula wsparcia przeznaczona na dokapitalizowanie sektora bankowego wynosiła 48 mld euro (OWSIK2014, s.70-71).

Tabela 5

Szczegóły II planu pomocowego dla Grecji

Lp.	Źródła finansowania i przeznaczenie	Maksymalna kwota zaangażowania (mld euro)
1.	<b>Emisja obligacji EFSF służących finansowaniu:</b>	<b>144,60</b>
	transakcji zamiany długu rządu greckiego zaciągniętego w trakcie realizacji I planu pomocowego, w tym:	35,50
	- transakcji zamiany długu rządu greckiego pozostającego w dyspozycji sektora prywatnego na obligacje EFSF	30,00
	- narosłych odsetek od obligacji rządu greckiego	5,50
	wkładu EFSF w II program pomocowy, w tym środki przeznaczone na:	109,10
	- rekapitalizację sektora bankowego	48,00
	- wypłatę nierozdysponowanej kwoty pożyczek dwustronnych	24,40
2.	<b>Środki MFW, w tym:</b>	<b>28,00</b>
	- środki do wypłaty przesunięte z I programu pomocowego	10,00
	- środki do wypłaty w latach 2015-2016	8,20
3.	<b>Pomoc finansowania przez EFSF i MFW w latach 2011-2014 z nowych środków</b>	<b>130,00</b>
4.	<b>Łączna pomoc finansowania przez EFSF i MFW w latach 2011-2014</b>	<b>164,40</b>
5.	<b>Łączna pomoc finansowania przez EFSF i MFW</b>	<b>172,60</b>

<sup>3</sup>[http://www/efsf.europa.eu/attachments/faq\\_en.pdf](http://www/efsf.europa.eu/attachments/faq_en.pdf), data odczytu: 27.02.2016r.

Źródło: *European Financial Facility*, [http://www.efsf.europa.eu/attachments/faq\\_en.pdf](http://www.efsf.europa.eu/attachments/faq_en.pdf), data odczytu: 27.02.2016r., s. 18

Na podstawie dostępnych danych stwierdzono, iż grecka gospodarka wchodzi w fazę stabilizacji, jednak w sektorze bankowym może pojawić się dodatkowe zapotrzebowanie na kapitał, jeśli nie zostanie rozwiązany problem „złych długów”. Do poprawy struktury bilansu powinna przyczynić się szybka rekapitalizacja banków, dzięki napływowi prywatnego kapitału.

#### **2.4. Hiszpania**

W związku z poważnymi problemami związanymi z funkcjonowaniem sektora bankowego, rząd Hiszpanii 25 czerwca 2012 roku zwrócił się z oficjalną prośbą o pomoc na dokapitalizowanie rodzimych banków. Dnia 20 lipca 2012 roku Eurogrupa zgodziła się przyjąć sektorowy program pomocowy o wartości do 100 mld euro, w całości służący pokryciu strat sektora bankowego w latach 2012-2013. Do czasu uzyskania operacyjności przez ESM, finansowanie miało odbywać się za pośrednictwem EFSF. MFW pełnił w programie jedynie rolę podmiotu doradczego i monitorującego. Wszystkie pożyczki, stanowiące zobowiązanie hiszpańskiego rządu, zdecydowano się przekazywać poszczególnym instytucjom za pośrednictwem działającego w imieniu rządu funduszu uporządkowanej restrukturyzacji banków (FROB). Transfer miał polegać na przekazaniu instrumentów dłużnych ESM do FROB, a następnie do podmiotów potrzebujących wsparcia. Termin zapadalności pożyczek ustalono maksymalnie 15 lat. Warunki pomocy, określone w Memorandum of understanding (Protokole ustaleń), dotyczyły wprowadzenia programu restrukturyzacji banków, transferu aktywów o obniżonej jakości do specjalnie powołanego podmiotu, wdrożenia licznych działań w obszarach zarządzania i nadzoru. Fundusze nie zostały wykorzystane w całości. Dnia 3 grudnia 2012 roku rząd Hiszpanii wystosował prośbę o udostępnienie ok. 39,50 mld euro na potrzeby rekapitalizacji hiszpańskiego sektora bankowego. Do 12 grudnia środki zostały przekazane, a FROB miał wykorzystać 37 mld euro na rekapitalizację następujących banków: BFA-Bankia, Catalunya-Caixa, NCG Banco and Banco de Valencia. Pozostałe 2,5 mld euro zostało przekazane do SAREB – spółki zarządzającej aktywami restrukturyzowanych banków. Pakiet pomocowy dla Hiszpanii przewidywał warunkowy instrument wsparcia w postaci instrumentów dłużnych EFSF, o wartości 30 mld euro, służący ochronie przed nieprzewidzianymi wstrząsami, których źródłem mogłyby być sektor bankowy, a które, poprzez sektor finansowy, mogłyby zwiększyć ryzyko wystąpienia transgranicznego

efektu zarażania. Po ogłoszeniu decyzji o udzieleniu wsparcia Hiszpanii nastroje na rynkach finansowych uległy poprawie i papiery dłużne EFSF nie zostały wykorzystane przez FROB. Instrument nie został też przekazany do ESM i został zlikwidowany<sup>4</sup>. Transfer kolejnych 1,80 mld euro miał miejsce w lutym 2013 roku za pośrednictwem FROB. Dnia 31 grudnia program pomocowy wygasł, a łączna kwota środków wykorzystanych przez Hiszpanię, w całości przeznaczonych na ratowanie sektora bankowego wyniosła 41,30 mld euro (OWSIK 2014, s.73-74).

Tabela 6

#### Wykorzystanie środków ESM przez Hiszpanię

Lp.	Data uwolnienia transzy	Kwota (mld euro)	Kwota wykorzystana narastająco (mld euro)
1.	11/12/2012	39,468	39,468
2.	05/02/2013	1,865	41,333

*Źródło:* <http://esm.europa.eu/assistance/spain/index.htm>, data odczytu: 27.02.2016r.

W Hiszpanii została potwierdzona postępująca stabilizacja sektora bankowego, spadek ryzyka systemowego i ograniczenie kosztów finansowania w gospodarce. Ze względu na podatność hiszpańskiego rynku finansowego na zaburzenia na rynku globalnym uzasadnione jest kontynuowanie reform. Zaobserwowano wzrost odporności na szoki i poprawę ogólnej kondycji finansowej sektora bankowego, w tym spadek współczynnika odpisów na rezerwy z tytułu kredytów straconych oraz poprawę płynności i wypłacalności banków. Zagrozeniem wciąż jest wysokie zadłużenie sektora prywatnego (ok. 180% PKB) i publicznego (ok. 100% PKB).

#### 2.5. Cypr

Rząd cypryjski wystosował w dniu 25 czerwca 2012 roku do Eurogrupy oficjalną prośbę o pomoc. Dnia 16 marca 2013 roku ogłoszono porozumienie w sprawie pomocy dla Cypru (zmodyfikowane 25 marca). Jednym z warunków porozumienia było nałożenie jednorazowego podatku kapitałowego na depozyty złożone w bankach cypryjskich, ze względu na strukturę sektora bankowego na Cyprze (głównym źródłem finansowania banków są depozyty), zaangażowanie inwestorów posiadających uprzywilejowane i niezabezpieczone obligacje oceniono jako rozwiązanie nieefektywne. Pomoc, przyznana w kwocie do 10 mld euro do wykorzystania w latach 2013-2016, miała być finansowana

<sup>4</sup> <http://www.efsf.europa.eu/attachments/EFSF%20FAQ%202015-03-19.pdf>, data odczytu: 27.02.2016r.

za pośrednictwem ESM oraz MFW, w kwotach równych odpowiednio 9 mld euro i 1 mld euro (OWSIK2014, s.74).

Tabela 7

Cele przyznanej pomocy w latach 2013-2016

Lp.	Cel	Wartość
1.	rekapitalizacja instytucji finansowych (z wyjątkiem dwóch największych banków krajowych: Bank of Cyprus oraz Cyprus Popular Bank (Laiki), które postawiono w stan upadłości)	2,50 mld euro
2.	amortyzacja zadłużenia	4,10 mld euro
3.	reformy fiskalne	3,40 mld euro
<b>Łączne finansowanie</b>		<b>10 mld euro</b>

*Źródło:* <http://esm.europa.eu/assistance/cyprus/index.htm>, data odczytu: 27.02.2016r.

Środki pomocowe powinny zostać wykorzystane do 31 marca 2016 roku. Do końca grudnia 2014 roku ESM przekazał na rzecz Cypru 5,7 mld euro, w tym 1,5 mld (druga rata drugiej transzy transferu) przeznaczono na rekapitalizację sektora bankowości spółdzielczej. Z puli MFW dokonano wypłat o wartości 0,420 mld euro<sup>5</sup>.

Tabela 8

Wykorzystanie środków ESM przez Republikę Cypryjską  
(według stanu na dzień 27 lutego 2016r.)

Lp.	Data uwolnienia transzy	Kwota (mld euro)	Kwota wykorzystana narastająco (mld euro)
1.	13/05/2013	2,00	2,00
2.	26/06/2013	1,00	3,00
3.	27/09/2013	1,50	4,50
4.	19/12/2013	0,10	4,60
5.	04/04/2014	0,15	4,75
6.	09/07/2014	0,60	5,35
7.	15/12/2014	0,35	5,70
8.	15/07/2015	0,10	5,80
<b>Środki do wykorzystania</b>			<b>3,17</b>

*Źródło:* <http://esm.europa.eu/assistance/cyprus/index.htm>, data odczytu: 27.02.2016r.

W Republice Cypryjskiej postępuje restrukturyzacja sektora bankowego, jednak problemem pozostaje wciąż wysoki poziom kredytów w sytuacji nieprawidłowej oraz

<sup>5</sup>[http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/note/join/2014/497721/IPOL-ECON\\_NT%282014%29497721\\_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/note/join/2014/497721/IPOL-ECON_NT%282014%29497721_EN.pdf), data odczytu: 27.02.2016r.

jakość procesu zarządzania operacyjnego w sektorze banków spółdzielczych. Udało się zahamować odpływ depozytów i zniesiono restrykcje w zakresie płatności krajowych, zgodnie z wytycznymi rządu. Pozwala to wyciągnąć wniosek, że pomoc ze stron UE i MFW po raz kolejny okazała się skuteczna.

## Podsumowanie

Pomoc dla państw strefy euro ze względu na rozmiary zgłaszanego zapotrzebowania przyjęła formę zinstytucjonalizowaną: w 2010r. powołano dwa tymczasowe mechanizmy stabilizacyjne – EFSM i EFSF, natomiast w 2011r. stały mechanizm w postaci ESM. Z dziewiętnastu krajów należących do strefy euro tylko pięć potrzebowało pomocy. Te państwa to: Irlandia, Portugalia, Grecja, Hiszpania i Cypr. Wartość pakietów pomocowych wahała się w granicach od 9,3% do 63,9% PKB.

Tabela 9

PKB o wartość programów pomocowych dla poszczególnych krajów strefy euro

(mld euro i % )

Lp.	Zmienne	Kraje				
		Irlandia	Portugalia	Grecja	Hiszpania	Cypr
1	PKB	164,9	179,9	226,2	1 080,9	17,4
2	Wartość pomocy	85,0	78,0	144,6	100,0	10,0
3	Wartość pomocy wykorzystanej	85,0	75,4	130,9	41,3	6,1
4	Wartość pomocy przyznanej/PKB	51,5	43,4	63,9	9,3	57,5
5	Pomoc dla banków	35,0	12,0	48,0	41,3	2,5
6	Pomoc dla banków/ogólna wartość pomocy	41,2	15,4	33,2	41,3	25,0

*Źródło: OWSIĄK, 2014, s. 79*

Największe sumy przeznaczono na programy ratunkowe dla Grecji (100 mld euro w ramach I programu i 144,6 w ramach II programu) i Hiszpanii (100 mld euro). Faktycznie najwięcej środków wykorzystali Grecja (73,6 mld euro i 130,9 mld euro) i Portugalia (75,4 mld euro). W przypadku pomocy udzielonej bankom, największe sumy trafiły do banków greckich i hiszpańskich.

Dzięki zastosowanym mechanizmom stabilizacyjnym sektory bankowe krajów strefy euro najbardziej dotknięte kryzysem weszły na drogę stabilizacji. Pomoc udzielona Irlandii, Portugalii, Grecji, Hiszpanii i Cypru okazała się skuteczna i wystarczająca, co oznacza, iż cel badań został osiągnięty i znaleziono odpowiedź na postawione pytanie badawcze. Jednak warunkiem wciąż koniecznym jest wzmocnienie dyscypliny nadzorczej,



poprawa zarządzania operacyjnego (zwłaszcza w bankach spółdzielczych) i wprowadzenie rozwiązań legislacyjnych ograniczających nadużycia.

## **Bibliografia**

*Decyzja Rady Europejskiej z dnia 25 marca 2011, 2011/199/UE, Dz. Urz. UE z dnia 06.04.2011. L 91/1-2.*

*Ekonomiczne wyzwania integracji Polski ze strefą euro, 2014. NBP, Warszawa.*

GAJDA-KANTOROWSKA M. 2014. *Kontrowersje wokół metod rozwiązywania kryzysu zadłużenia w krajach Unii Gospodarczo-Walutowej*. W: FLORCZAK A., LISOWSKA A. (red) *Organizacje międzynarodowe w działaniu*. Wydawnictwo OTO, Wrocław.

GAŚSIOROWSKI P., GROTTÉ M., FRANKIEWICZ D., ŻYCIĘŃSKA A., WALASIK A., 2013. *Dostosowania instrumentarium, zasad działania i zasobów Międzynarodowego Funduszu Walutowego w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*. Materiały i Studia, Zeszyt nr 285. NBP, Warszawa.

*Informacja na temat nowych zasad funkcjonowania Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej (EFSF) oraz przyszłego kształtu Europejskiego Mechanizmu Stabilności (ESM)*. 2014. NBP, Warszawa.

KALKA P. 2012. *Powstanie Europejskiego Mechanizmu Stabilizacyjnego*. Biuletyn Instytutu Zachodniego, nr 99.

KLIMOWICZ M. 2014. *Bankructwo państw europejskich*. W: PIĄTKOWSKI P. *Wybrane konsekwencje kryzysu zadłużeniowego w Unii Europejskiej w obszarze długu publicznego*. Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

KOCZOR U. 2012. *Analiza tymczasowych rozwiązań ratunkowych/stabilizacyjnych przyjętych w strefie euro od 2010 roku*. Kraków.

KOSTERNA U. 2011. *Europejski Mechanizm Stabilności jako nowy element infrastruktury UGiW*, Lublin.

OWSIAK S. 2014. *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*. Warszawa.

*Rozporządzenie Rady Unii Europejskiej nr 407/2010 z dnia 11 maja 2010r. ustanawiające europejski mechanizm stabilizacji finansowej*, Dz. Urz. UE z dnia 12.05.2010 r. L 118/1-4).

*Terms of reference of teEurogroup. European Financial Stability Facility. 2010. Luksemburg.*

TRZCIŃSKA A.2013.*Europejski Mechanizm Stabilności jako stabilizator w planowanej unii finansowej.* Materiały i Studia. Zeszyt nr 292, NBP, Warszawa.

### **Strony internetowe**

<https://www.ecb.europa.eu/ebctabss/europe/emu/html/index.pl.html>, data odczytu: 08.12.2014.

[http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/note/join/2014/497721/IPOL-ECON\\_NT%282014%29497721\\_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/note/join/2014/497721/IPOL-ECON_NT%282014%29497721_EN.pdf), data odczytu: 27.02.2016r.

[http://www.efsf.europa.eu/attachments/faq\\_en.pdf](http://www.efsf.europa.eu/attachments/faq_en.pdf), data odczytu: 27.02.2016r.

<http://esm.europa.eu/assistance/spain/index.htm>, data odczytu: 27.02.2016r.

<http://esm.europa.eu/assistance/cyprus/index.htm>, data odczytu: 27.02.2016r.

### **Spis tabel**

Tabela 1. Środki finansowej udostępnione w ramach trzech filarów tymczasowego mechanizmu stabilizacji: EFSM, EFSE i MFW, str. 6.

Tabela 2. Środki finansowe pozyskane w ramach pakietu działań na lata 2010-2013, str. 16.

Tabela 3. Źródła finansowania pakietu działań na lata 2010-2013, str. 17.

Tabela 4. Źródła finansowania pakietu działań na lata 2011-2014, str. 18.

Tabela 5. Szczegóły II planu pomocowego dla Grecji, str. 19.

Tabela 6. Wykorzystanie środków ESM przez Hiszpanię, str. 21.

Tabela 7. Cele przyznanej pomocy w latach 2013-2016, str. 22.

Tabela 8. Wykorzystanie środków ESM przez Republikę Cypryjską (według stanu na dzień 27 lutego 2016r.), str. 22.

Tabela 9 PKB o wartość programów pomocowych dla poszczególnych krajów strefy euro (mld euro i % ), str. 24.