



BIULETYN

Nr 64 (672) • 26 kwietnia 2010 • © PISM

K O M E N T A R Z

Redakcja: Łukasz Adamski, Jacek Foks (redaktor naczelny), Mateusz Gniazdowski, Beata Górka-Winter,
Leszek Jesień, Agnieszka Kondek (sekretarz redakcji), Łukasz Kulesa, Marek Madej, Ernest Wyciszkievicz

Pomoc finansowa dla Grecji

Marcin Koczor

Wystosowanie przez Grecję 23 kwietnia br. próśby o uruchomienie przez UE i MFW mechanizmu pomocy finansowej było – ze względu na drastycznie rosnące koszty obsługi długu publicznego tego państwa – spodziewanym i koniecznym krokiem ze strony rządu George'a Papandreu. Priorytetem jest jak najszybsze przyjęcie i uruchomienie trzyletniego programu pomocy, którego wartość tylko w tym roku może wynieść 45 mld euro.

Decyzja Grecji o wystąpieniu o zewnętrzną pomoc finansową nastąpiła w okresie bardzo szybko-
go wzrostu rentowności jej obligacji skarbowych. Sytuacja stała się szczególnie krytyczna po opubli-
kowaniu przez Eurostat danych, z których wynika, że grecki deficyt oraz dług sektora finansów
publicznych w 2009 r. były jeszcze wyższe niż wcześniej podawano (wyniosły odpowiednio 13,6%
i 115,1% PKB). W konsekwencji jedna z głównych agencji ratingowych – Moody's, obniżyła ocenę
wiarygodności kredytowej Grecji. Wystosowanie w piątek próśby o wsparcie nie uspokoiło nastrojów na
rynkach – w poniedziałek rentowność obligacji ponownie wzrosła w porównaniu do poprzedniego
tygodnia, co wynika z niepewności inwestorów co do terminu uruchomienia pomocy.

Zgodnie z porozumieniem szefów państw i rządów krajów strefy euro zawartym 25 marca br.,
pomoc dla Grecji ma w 2/3 składać się z bilateralnych pożyczek udzielonych przez te państwa i w 1/3
ze środków Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW). Członkowie Eurogrupy podczas
telekonferencji 11 kwietnia uzgodnili, że wielkość unijnej części pakietu pomocy może wynieść 30 mld
euro w bieżącym roku, w związku z czym kontrybucja Funduszu wyniosłaby 15 mld euro. Wkład
poszczególnych państw strefy euro do programu pomocy będzie ustalany na podstawie ich udziału
w kapitale Europejskiego Banku Centralnego (EBC). Największy w br. wniosą: Niemcy – 8,4 mld euro,
Francja – 6,3 mld, Włochy – 5,5 mld, Hiszpania – 3,7 mld. Pożyczki państw strefy euro mają mieć
zarówno stałe, jak i zmienne oprocentowanie oraz być udzielane na niepreferencyjnych warunkach
(zabiegały o to przede wszystkim Niemcy), które jednakże będą korzystniejsze od rynkowych. Wielkość
obu rodzajów oprocentowania będzie określana w oparciu o stopę Euribor (stopa procentowa kredytów
w Euro na europejskim rynku międzybankowym) przy uwzględnieniu formuły oprocentowania
stosowanej przez MFW. Stała stopa oprocentowania trzyletniej pożyczki mogłaby wynieść w takim
wypadku ok. 5%. Zarządzanie środkami z unijnej części pakietu będzie leżeć w gestii Komisji
Europejskiej.

Szczegóły wsparcia finansowego dla Grecji zostaną zawarte w trzyletnim programie przygotowy-
wanym obecnie przez KE, EBC i MFW. Jego uruchomienie w wypadku części unijnej będzie wyma-
gało jednomyślności państw strefy euro (decyzja ta zostanie prawdopodobnie podjęta na szczefu
ministrów finansów) i będzie uzależnione od uprzedniej oceny dokonanej przez KE i EBC. Ocena ta
będzie zapewne uwzględniała przede wszystkim analizę stopnia zdolności Grecji do dalszego pozys-
kiwania środków z rynku oraz poziom zagrożenia stabilności całej strefy euro. W wypadku wkładu
MFW, decyzja o uruchomieniu pożyczki będzie podjęta przez Radę Wykonawczą Funduszu.

Dynamika sytuacji wymaga od instytucji UE i MFW jak najszybszego uzgodnienia i uruchomienia
programu pomocy dla Grecji. Jest to warunek niezbędny dla uspokojenia nastrojów rynków. Kluczowe
będzie zwłaszcza wiarygodne określenie pełnej wielkości programu w trzyletnim okresie obowiązy-
wania, opracowanie warunkowości pomocy, stworzenie harmonogramu jej udzielania oraz ustalenie
koordynacji działań między MFW a instytucjami UE. Grecja będzie musiała podejmować dalsze wysiłki
konsolidacyjne, co może bardzo negatywnie wpływać na jej wzrost gospodarczy (według prognoz MFW
spadek PKB w bieżącym roku wyniesie 2% – najwięcej spośród państw strefy euro). Nie można również
wykluczyć, że w obliczu skali greckiego kryzysu fiskalnego, rząd tego państwa stanie przed koniecz-
nością restrukturyzacji długu publicznego, który wynosi ok. 300 mld euro.