

MARIA FIC*, DANIEL FIC**

Wrocław

**SKUTKI KRYZYSU FINANSOWEGO LAT 2008–2009
DLA GOSPODARKI EUROPEJSKIEJ**

Słowa kluczowe: kryzys finansowy, spadek PKB, zadłużenie krajów UE, instrumenty antykryzysowe

STRESZCZENIE

Celem artykułu jest przedstawienie skutków kryzysu finansowego w latach 2008–2009 dla gospodarki europejskiej. Przedstawiono główne przyczyny kryzysu, omówiono jego wpływ na sferę finansową i realną gospodarki. Analiza podstawowych wskaźników makroekonomicznych pozwala na stwierdzenie, iż mimo podjęcia zdecydowanych działań przez poszczególne kraje do chwili obecnej nie udało się przywrócić gospodarkom ich dynamiki sprzed 2008 roku.

Wprowadzenie

Kryzys lat 2008–2009 był silniejszy i rozleglejszy pod względem geograficznym, niż jakiegokolwiek wcześniejsze załamanie koniunktury po II wojnie światowej. Jest to pierwsze załamanie, które dotknęło jednocześnie gospodarki Stanów Zjednoczonych i państw europejskich. Kryzys odbił się na wszystkich elementach składowych popytu prywatnego w krajach OECD: konsumpcji, inwestycjach biznesowych i inwestycjach w nieruchomości mieszkalne. W USA popyt wewnętrzny w 2009 roku zmniejszył się o 1,8%, w krajach EU27 – o 1%. Ana-

* Maria Fic, dr hab. inż., prof. PWr, Zakład Ekonomii i Rozwoju Regionalnego, Instytut Organizacji i Zarządzania, Wydział Informatyki i Zarządzania, Politechnika Wrocławska, e-mail: maria.fic@pwr.wroc.pl.

** Daniel Fic, dr hab. inż., prof. WSO, Wydział Zarządzania, Wyższa Szkoła Oficerska Wojsk Lądowych im. gen. T. Kościuszki, e-mail: d.fic@wp.pl.

logiczny spadek dotyczył konsumpcji – w 2009 roku obniżyła się ona w USA o 1,8%, w EU27 – o 0,5%. Inwestycje prywatne w EU-27 były niższe w 2009 roku o 5,5%. W USA zmniejszenie wydatków inwestycyjnych dotyczyło zarówno inwestycji w nieruchomości (spadek o 20,6% w 2008 i 8,8% w 2009 roku), jak i wydatków przedsiębiorstw – w 2009 roku wystąpił ich spadek o 3,3%¹.

W 2009 roku realny PKB w USA obniżył się o 2,9%, natomiast w EU-27 aż o 4%. Gospodarka Irlandii zwolniła nawet o 9%. Dodatkowo, kryzys znacznie zahamował tempo wzrostu głównych gospodarek wschodzących, szczególnie w Europie Środkowo-Wschodniej. PKB Litwy, Łotwy i Estonii spadło o ponad 10%. W tabeli 1 przedstawiono podstawowe wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarek USA i EU-27 za okres 2007–2009.

Tabela 1

Tempo zmian podstawowych wskaźników makroekonomicznych w USA i EU-27 (%)

| Lp. | Wyszczególnienie | 2007 | 2008 | 2009 |
|-----|------------------------------|--|-------|-------|
| | | Zmiana procentowa w stosunku do roku poprzedniego | | |
| | USA | | | |
| 1. | – popyt wewnętrzny | 1,6 | 0,1 | –1,8 |
| 2. | – konsumpcja | 2,8 | 0,5 | –1,8 |
| 3. | – inwestycje w nieruchomości | –17,9 | –20,6 | –18,8 |
| 4. | – inwestycje przedsiębiorstw | 4,9 | 3,7 | –3,3 |
| | EU-27 | | | |
| 5. | – popyt wewnętrzny | 2,3 | 0,4 | –1,0 |
| 6. | – konsumpcja | 1,6 | 0,2 | –0,5 |
| 7. | – inwestycje prywatne | 4,2 | 0,0 | –5,5 |

Źródło: D. Holland, R. Barrell, T. Fic, S. Gottschalk, I. Hurst, I. Liadze, A. Orazgani, *The World Economy*, „National Institute Economic Review” 2008, no. 2006, s. 83.

Na tym tle w niniejszych rozważaniach podjęto próbę zarysowania ogólnego mechanizmu kryzysu oraz określenia jego wpływu na tempo zmian w gospodarkach Unii Europejskiej. Przedstawiono zagrożenie kryzysami gospodarki światowej, wpływ kryzysu 2007–2008 na kraje UE i efekty polityki antykryzysowej.

¹ D. Holland, R. Barrell, T. Fic, S. Gottschalk, I. Hurst, I. Liadze, A. Orazgani, *The World Economy*, „National Institute Economic Review” 2008, no. 2006, s. 83.

Pojęcie i istota kryzysu w gospodarce

W najprostszym ujęciu kryzys jest rozumiany jako skrajny przypadek niestabilności², spadkowa faza cyklu koniunkturalnego lub recesja w gospodarce³. Jeżeli kryzys dotyczy większości krajów na świecie w związku z handlem między tymi państwami oraz innymi powiązaniem międzynarodowymi, mówimy o kryzysie światowym.

Najlepiej zbadanym i najczęściej analizowanym w literaturze kryzysem jest kryzys finansowy, który obejmuje kryzys bankowy, kryzys walutowy i kryzys zadłużenia.

Kryzys bankowy to najdotkliwsza i najsilniej odczuwana konsekwencja utraty stabilności finansowej w postaci niezdolności rynków finansowych do efektywnego funkcjonowania. Część sektora bankowego traci bezpieczeństwo. Zwiększa się liczba upadłości, rosną należności zagrożone, w sektorze bankowym powstają straty. Kryzysom bankowym często towarzyszy tak zwany efekt zarażenia, który prowadzi do przeniesienia problemów sektora bankowego na inne instytucje finansowe i pozafinansowe oraz rozszerzania się zasięgu terytorialnego kryzysu z jednych krajów do innych.

Kryzys walutowy ma miejsce wtedy, gdy występuje spekulacyjny atak na kurs waluty powodujący dewaluację lub ostrą deprecjację tej waluty, lub konieczność obrony kursu tej waluty poprzez uruchomienie rezerw walutowych.

Kryzys zadłużenia to sytuacja, w której pożyczkobiorca nie spłaca długu lub pożyczkodawca uważa taką sytuację za prawdopodobną i odmawia udzielenia nowych kredytów.

W latach 50. i 60. XX wieku nie odnotowano dużych kryzysów finansowych. Zaczęły się one pojawiać i nasilać w latach 70., 80., a także 90.⁴ Lata 90. XX wieku to okres gwałtownych zmian, które w istotny sposób wpłynęły na warunki funkcjonowania rynków. U podłoża tych zmian leżą: globalizacja, liberalizacja finansowa, deregulacja rynków finansowych, dezintermediacja⁵, szybki rozwój nowych produktów bankowych, konsolidacja i ekspansja gospodarcza.

² A.G. Haldane, G. Hoggarth, V. Saporta, *Assessing Financial System Stability, Efficiency and Structure at the Bank of England*, „BIS Papers” 2001, no. 1, s. 138, za: A. Ostalecka, *Kryzysy bankowe i metody ich przewyżnienia*, Difin, Warszawa 2009, s. 45.

³ N.G. Mankiw, M.P. Taylor, *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 2009, s. 301.

⁴ H. James, *Der Ruckfall. Die neue Weltwirtschaftskrise*, Piper Munchen, Zurich 2005.

⁵ Dezintermediacja to ograniczanie roli banków w procesie pozyskiwania kapitału przez przedsiębiorstwa.

Zmiany te przyniosły wiele korzyści, ale wywołały także szereg zagrożeń. Zagrożenia, to pojawiające się w różnych miejscach świata kryzysy finansowe, co w sytuacji silnych powiązań między gospodarkami prowadziło do rozprzestrzeniania się tych kryzysów na inne kraje i występowania negatywnych następstw dla międzynarodowych rynków. W latach 1970–2007 wystąpiło na świecie 395 kryzysów finansowych, w tym: 124 bankowe, 207 walutowych i 63 kryzysy zadłużenia (tabela 2). Kryzysy stawały się coraz częstsze i głębsze. W latach 80. XX wieku Międzynarodowy Fundusz Walutowy zidentyfikował 152 kryzysy, a w latach 90. – 173 kryzysy.

Tabela 2

Kryzysy w gospodarce światowej w latach 1970–2007

| Lp. | Wyszczególnienie | Systemowy kryzys bankowy | Kryzys walutowy | Kryzys zadłużenia |
|-----|------------------|---------------------------------|-----------------|-------------------|
| | | Według roku rozpoczęcia kryzysu | | |
| 1. | Lata 1970–1979 | 4 | 25 | 7 |
| 2. | Lata 1980–1989 | 39 | 72 | 41 |
| 3. | Lata 1990–1999 | 74 | 92 | 7 |
| 4. | Lata 2000–2007 | 7 | 18 | 8 |
| | Razem | 124 | 208 | 63 |
| | Ogółem | 395 | | |

Źródło: opracowanie własne na podstawie: L. Laeven, F. Valencia, *Systemic Banking Crises: A New Database*, IMF Working Paper 2008, www.luclaeven.com/Data.htm (5.02.2014).

Generalnie w latach 1970–2007 stanęło w obliczu kryzysów 139 krajów na świecie⁶, niektóre kilkakrotnie. Szczególnie dotkliwe były kryzysy w Ameryce Południowej. 10 kryzysów dotknęło gospodarkę Argentyny (4 kryzysy bankowe, 4 kryzysy walutowe i 2 kryzysy zadłużenia), 4 kryzysy walutowe wystąpiły w Brazylii, 5 kryzysów w Chile (2 bankowe, 2 walutowe i 1 zadłużenia), 5 w Paragwaju, 8 w Urugwaju (2 bankowe, 4 walutowe i 2 zadłużenia)⁷. Coraz wyższe stają się także koszty kryzysów. Koszty fiskalne brutto mierzone jako procent PKB wyniosły w Brazylii w 1989 roku 6%, a w 1989 roku było to już 9,6%. W okresie tym PKB spadł odpowiednio o 7 i 10,9%. Koszty fiskalne kryzysów bankowych w latach 1996–1997 wyniosły w Japonii – 14%, w Indonezji – 56,8%, na Jamajce – 43,9% PKB. W Indonezji PKB obniżył się o 13%⁸.

⁶ Obliczenia własne na podstawie: L. Laeven, F. Valencia, *Systemic Banking Crises: A New Database*, IMF Working Paper 2008.

⁷ *Ibidem*, s. 50–55.

⁸ *Ibidem*, s. 32–49.

Głównymi przyczynami kryzysu w latach 2007 i 2008 były:

1. Ekspansywna polityka pieniężna najważniejszych banków emisyjnych (szczególnie w USA w latach 2001–2004), które służyły jako globalna baza monetarna dla bańki spekulacyjnej na rynku nieruchomości i akcji. Taka polityka przyczyniła się do stworzenia globalnej nierównowagi (niskie stopy procentowe na świecie) i wywołała „polowanie” na zysk ze strony banków i inwestorów instytucjonalnych (USA, Wielka Brytania, Islandia), co doprowadziło do ekspansji kredytowej i rosnących cen aktywów.
2. Elementy psychologiczne wspierające powstanie bąbla spekulacyjnego: kryzys zaufania, „owczy pęd” inwestorów, systematyczne przeszacowywanie ryzyka i przekonanie, że każdy z osobna jest bardziej przewidujący („chytry”) niż rynek.
3. Nieefektywność rynków finansowych – przede wszystkim deficyt informacji i niska jakość obowiązujących wymagań. Innowacje finansowe w połączeniu z luźnymi regulacjami doprowadziły banki do rozdawania ryzykownych kredytów hipotecznych przy zbyt małej płynności i niewystarczającej ilości kapitału.
4. Pozostałe czynniki, na przykład interwencja państwa (ograniczanie podatków, wsparcie przekazywania hipotek), system banków i organizacji finansowych zorganizowany w sposób piramidalny, nadwyżka bilansowa w gospodarce chińskiej, systematyczne niedoszacowanie ryzyka kapitałowego w modelach prognostycznych, niskie kwoty kapitałów własnych banków, brak regulacji i niedostateczny nadzór bankowy. Regulacje w USA nie obejmowały banków inwestycyjnych, co było jedną z przyczyn tego, że z 5 dużych samodzielnych banków inwestycyjnych funkcjonujących w Stanach Zjednoczonych w 2007 roku żaden nie istnieje dzisiaj w takiej formie (1 upadł, 2 zostały przejęte, a 2 kolejne zostały praktycznie zmuszone do zmiany statusu prawnego i przejścia do regulowanego sektora bankowego)⁹. Z uwagi na rolę tych instytucji w całym globalnym systemie finansowym negatywne skutki tych zaniedbań były powszechnie odczuwalne.

⁹ Bank Lehman Brothers upadł 15 września 2008 roku, Merrill Lynch został zakupiony przez Bank of America we wrześniu 2008 roku, Bear Sterns został przejęty 17 marca 2008 roku przez bank Morgan Chase, Morgan Stanley i Goldman Sachs wystąpiły we wrześniu 2008 roku do Fedu o przyznanie im praw banków detalicznych. Failed Bank List. Federal Deposit Insurance Corporation. United States Government. Archived from the original on 2009.09.05, www.webcitation.org/5jZje9Jic (5.04.2014); Failed FDIC Bank Reports: 2009 – Present. Money Economics. Money Economics. Archived from the original on 2009.09.05, www.webcitation.org/5jZje9Jic (5.04.2014).

W raporcie Międzynarodowej Organizacji Pracy „The Financial and Economic Crisis: a Decent Work Response” stwierdzono, że kryzys był wynikiem kombinacji niewłaściwych regulacji finansowych, nadmiernego ryzyka pośredników finansowych oraz nadmiernego wynagrodzenia menedżerów finansowych i handlowców. Interakcja pomiędzy tymi czynnikami i globalnym brakiem zbilansowania gospodarki to główne przyczyny kryzysu¹⁰.

Wpływ kryzysu na kraje UE

Sfera realna gospodarki strefy euro została dotknięta przez kryzys z półrocznym opóźnieniem w stosunku do Stanów Zjednoczonych. Przyczyną tego opóźnienia była różnica pomiędzy cyklami gospodarczymi strefy euro i USA. Załamanie wzrostu gospodarczego w drugiej połowie 2008 roku w strefie euro było przede wszystkim wynikiem obniżającego się popytu inwestycyjnego i eksportu netto, co doprowadziło do szybkiego wzrostu bezrobocia.

Gospodarki strefy euro zostały dotknięte kryzysem poprzez trzy rodzaje kanałów oddziaływania:

- kanał rynku nieruchomości (Hiszpania, Irlandia, Francja),
- kanał handlu zagranicznego (Niemcy),
- kanał rynków finansowych i handlu zagranicznego (kraje Europy Środkowo-Wschodniej).

W latach 2006–2007 w krajach Europy Środkowo-Wschodniej wystąpiła wysoka dynamika akcji kredytowej, która była głównym czynnikiem napędzającym wysokie tempo wzrostu gospodarczego. Problemy z płynnością międzynarodowych instytucji finansowych doprowadziły do zmniejszenia napływu kapitału i ograniczenia akcji kredytowej, zwłaszcza kredytów denominowanych w walutach obcych. Udział kredytów w walutach obcych jako procent całości kredytów dla sektora prywatnego wynosił na Łotwie prawie 90%, w Estonii – trochę ponad 80%, w Polsce – niewiele ponad 30%¹¹. Ograniczenie kredytów (w krajach nadbałtyckich prawie o 100% w porównaniu do roku poprzedniego) osłabiło drastycznie popyt wewnętrzny. Ponadto, relatywnie duża otwartość tych gospodarek odzwierciedlona między innymi przez wysoki udział eksportu w PKB, który w 2008 roku wynosił średnio ponad 60%, uzależniła wzrost go-

¹⁰ *The Financial and Economic Crisis: A Decent Work Response*, International Labour Organization (International Institute for Labour Studies), Geneva 2009, s. 4.

¹¹ EcoWin Financial, EcoWin Economic, za: *Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, NBP, Warszawa 2009, s. 16.

spodarczy tych państw od sytuacji gospodarczej panującej na głównych rynkach zbytu w krajach UE-15.

Przed kryzysem niedoszacowana była premia za ryzyko. Inwestorzy podejmowali decyzje inwestycyjne, oceniając ryzyko jako niższe niż w rzeczywistości. Sytuacja w gospodarce zweryfikowała te zachowania, doprowadzając do spadku inwestycji. National Institute of Economic and Social Research w Londynie w 2010 roku szacował długoterminowy spadek poziomu realnego PKB z tytułu kryzysu na poziomie 3–4% PKB (produkt potencjalny)¹². W tabeli 3 przedstawiono tempo wzrostu PKB w UE i wybranych krajach w latach 2007–2016.

Tabela 3

Tempo wzrostu PKB (w %) w wybranych krajach Unii Europejskiej w latach 2007–2016

| Wyszczególnienie | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012–2016* |
|------------------|------|------|-------|------|------|------------|
| Francja | 2,3 | -0,1 | -3,1 | 1,7 | 2,0 | 2,2 |
| Niemcy | 3,3 | 1,1 | -5,1 | 4,0 | 3,3 | 2,0 |
| Grecja | 3,5 | -0,2 | -3,1 | -4,9 | -7,1 | 2,6 |
| Irlandia | 5,0 | -2,2 | -6,4 | -1,1 | 2,2 | 3,1 |
| Łotwa | 10,0 | -2,8 | -17,7 | -1,3 | 5,3 | 4,4 |
| Polska | 6,8 | 5,1 | 1,6 | 3,9 | 4,5 | 4,3 |
| Hiszpania | 3,6 | 0,9 | -3,8 | -0,2 | 0,1 | 2,9 |
| Wielka Brytania | 3,4 | -0,8 | -5,2 | 1,7 | 1,1 | 2,7 |
| UE-27 | 3,2 | 0,4 | -4,5 | 2,0 | 1,7 | 2,5 |

* szacunki: www.niesr.ac.uk (10.04.2010).

Źródło: Eurostat.

Najpoważniejsze skutki kryzysu znalazły swoje odzwierciedlenie w sferze realnej gospodarki. Tempo wzrostu PKB UE-27 w 2008 roku wyniosło 0,4%, by rok później spaść do poziomu -4,5%. Szczególnie dotkliwy spadek PKB odnotowała Irlandia, której PKB obniżył się w latach 2008 i 2009 odpowiednio o 2,2 i 6,4%. Niepokojąco wyglądał spadek wskaźnika PKB w Niemczech będących motorem napędowym gospodarki UE. Niemiecka gospodarka zanotowała spadek produkcji w 2009 roku o 5,1%.

W 2009 roku zastosowano w krajach Unii Europejskiej szereg instrumentów, których celem było pobudzanie gospodarki. Instrumenty te obejmowały dwie grupy działań: ulgi finansowe wprowadzone przez rządy i instrumenty polityki strukturalnej.

¹² NIESR, London, www.niesr.ac.uk (10.04.2010).

Ulgi finansowe wprowadzone przez rządy to: zobowiązania banków (zwiększenie zabezpieczeń depozytów, gwarancje lub zakup długów bankowych, wstrzyknięcie kapitału, nacjonalizacja), aktywa bankowe (zabezpieczenie złych aktywów, wykup toksycznych aktywów, zakup papierów sektora prywatnego, zakup papierów wartościowych posiadających zabezpieczenie) i ograniczenie krótkiej sprzedaży.

Instrumenty polityki strukturalnej obejmowały: instrumenty polityki rynku pracy (wzrost zatrudnienia w niepełnym wymiarze czasu pracy, wzrost zasiłków z tytułu bezrobocia, wykorzystanie aktywnych instrumentów rynku pracy), instrumenty fiskalne (czasowe wsparcie przemysłu samochodowego, inne subsydia i pomoc eksporterom) oraz instrumenty mające na celu wsparcie konkurencji i innowacji (obniżenie podatków i granty w sferze B + R, złagodzenie barier wejścia).

Wprowadzenie tych instrumentów okazało się kosztowne dla krajów Unii Europejskiej. Koszty stabilizacji sytuacji finansowej w okresie 2008–2009 wahały się od 12,7% PKB w Stanach Zjednoczonych, 9,1% PKB w Wielkiej Brytanii, 4,4% PKB w Kanadzie do 3,1% w Niemczech i 1,8% PKB we Francji (tabela 4).

Tabela 4

Koszty stabilizacji sytuacji finansowej w okresie 2008–2009 (% PKB)

| Lp. | Wyszczególnienie | Koszty stabilizacji finansowej w okresie 2008–2009 (% PKB) |
|-----|-------------------|--|
| 1. | Kanada | 4,4 |
| 2. | Francja | 1,8 |
| 3. | Niemcy | 3,1 |
| 4. | Włochy | 0,9 |
| 5. | Japonia | 1,7 |
| 6. | Wielka Brytania | 9,1 |
| 7. | Stany Zjednoczone | 12,7 |

Źródło: *Global Financial Stability Report. Responding to the Financial Crisis and Measuring Systemic Risks*, International Monetary Fund Washington DC, April 2009, s. 48.

Wysokie koszty stabilizacji finansowej przyczyniły się do powiększenia deficytów budżetowych w wielu krajach UE. Rosnące deficyty budżetowe przy ciągle relatywnie niewielkim wzroście doprowadziły do błyskawicznie rosnącego zadłużenia. Do 2012 roku dług publiczny w strefie euro przekroczył 90% PKB, a w prawie wszystkich krajach przekroczył limit 60% z Maastricht (tabela 5).

Tabela 5

Zadłużenie w krajach Unii Europejskiej (dług publiczny – % PKB)

| Wyszczególnienie | Dług publiczny | | | | | |
|------------------|----------------|-------|-------|-------|-------|------------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012–2016* |
| Austria | 59,5 | 62,7 | 66,5 | 71,3 | 74,7 | 80,3 |
| Belgia | 84,0 | 89,8 | 94,3 | 101,1 | 107,8 | 109,9 |
| Czechy | 29,0 | 30,0 | 34,2 | 37,8 | 39,9 | 44,1 |
| Dania | 26,8 | 33,5 | 35,2 | 37,9 | 41,1 | 44,6 |
| Finlandia | 35,1 | 33,4 | 36,1 | 44,5 | 50,8 | 62,2 |
| Francja | 63,8 | 67,5 | 73,5 | 81,6 | 87,0 | 98,4 |
| Niemcy | 64,9 | 66,0 | 71,4 | 77,1 | 82,0 | 89,2 |
| Grecja | 95,6 | 99,2 | 106,8 | 117,6 | 120,1 | 118,9 |
| Węgry | 65,9 | 72,9 | 81,3 | 73,3 | 68,8 | 60,2 |
| Irlandia | 24,9 | 34,1 | 55,6 | 70,6 | 80,3 | 88,7 |
| Włochy | 103,5 | 105,8 | 111,1 | 116,6 | 119,4 | 118,0 |
| Holandia | 45,5 | 50,6 | 62,4 | 69,7 | 75,6 | 81,3 |
| Polska | 45,0 | 47,2 | 49,2 | 54,2 | 58,6 | 64,4 |
| Portugalia | 63,6 | 66,3 | 72,2 | 80,5 | 86,9 | 98,1 |
| Hiszpania | 36,1 | 39,7 | 48,0 | 59,0 | 65,8 | 73,4 |
| Szwecja | 40,5 | 38,0 | 38,9 | 43,5 | 46,1 | 46,1 |
| Wielka Brytania | 43,4 | 46,7 | 62,0 | 74,8 | 83,3 | 94,1 |

* szacunki www.niesr.ac.uk (10.04.2010).

Źródło: Eurostat.

Walka z deficytem i długiem publicznym koncentruje się na następujących działaniach: ograniczeniach wydatków przez państwo i firmy, reformach rynku pracy (Grecja i Irlandia – zamrożenie emerytur oraz cięcia płac i premii w sektorze publicznym; Włochy – zmniejszenie o 10% wydatków na płace w ministerstwach oraz zamrożenie płac w sektorze publicznym; Hiszpania – zamrożenie emerytur i płac urzędników w 2011 roku; Portugalia – obniżka płac urzędników wyższego szczebla), zmianach podatkowych (Grecja – wzrost VAT-u z 21 do 23%, wzrost podatku akcyzowego na paliwo; Irlandia – wzrost VAT-u z 21 do 23%; Włochy – wzrost VAT-u z 20 do 23%; Hiszpania – zawieszenie wypłat becikowego: 2,5 tys. euro na dziecko; Portugalia – wzrost VAT-u o 1%, dodatkowy podatek dla firm o zyskach ponad 2 mln euro). Celem wspólnym wszystkich polityk gospodarczych jest korekta nierównowagi w gospodarce i zapewnienie stabilnego środowiska dla funkcjonowania podmiotów gospodarczych, co przyczynia się do zrównoważonego wzrostu gospodarczego.

Efekty polityki antykryzysowej w UE

Spadek popytu w państwach unijnych skutkował zmniejszeniem dynamiki PKB. Tempo wzrostu PKB nie osiągnęło jeszcze poziomu sprzed kryzysu, chociaż mija już piąty rok. Przeciętne tempo wzrostu PKB w krajach UE-27 w 2013 roku wyniosło 0,1%.

Wysoki jest także dług publiczny. W 2013 roku zadłużenie rządów w UE wyniosło średnio 87,1% PKB, a w strefie euro – 92,6%. Największe gospodarki europejskie, takie jak Niemcy, Francja, Wielka Brytania, nie obniżyły zadłużenia do poziomu sprzed kryzysu. Zadłużenie Niemiec jest o 13,5 punktu procentowego wyższe niż w 2007 roku, Francji – o 29,7 punktu procentowego, a Wielkiej Brytanii – o 47,2 punktu procentowego. Pięciokrotnie zwiększyła swoje zadłużenie Irlandia, prawie dwukrotnie – Grecja i Portugalia, a Włochy – o 1/3. Poziom zadłużenia niższy niż 60% PKB mają przede wszystkim gospodarki krajów, które przystąpiły do UE w 2004 roku i później (tabela 6). Są to gospodarki relatywnie słabe, o niskim potencjale wzrostu.

Tabela 6

Dług publiczny jako % PKB w 2013 roku w wybranych krajach UE

| Lp. | Kraj | Dług publiczny (% PKB) | Lp. | Kraj | Dług publiczny (% PKB) |
|-----|-------------------------|------------------------|-----|----------|------------------------|
| 1. | Grecja | 175,1 | 13. | Austria | 74,5 |
| 2. | Włochy | 132,6 | 14. | Holandia | 73,5 |
| 3. | Portugalia | 129,0 | 15. | Słowenia | 71,7 |
| 4. | Irlandia | 123,7 | 16. | Polska | 57,0 |
| 5. | Cypr | 111,7 | 17. | Słowacja | 55,4 |
| 6. | Belgia | 101,5 | 18. | Czechy | 46,0 |
| 7. | Hiszpania | 93,7 | 19. | Dania | 44,5 |
| 8. | Francja | 93,5 | 20. | Szwecja | 40,6 |
| 9. | Strefa euro (18 krajów) | 92,6 | 21. | Litwa | 39,4 |
| 10. | Wielka Brytania | 90,6 | 22. | Łotwa | 38,1 |
| 11. | UE (28 krajów) | 87,1 | 23. | Bułgaria | 18,9 |
| 12. | Niemcy | 78,4 | 24. | Estonia | 10,0 |

Źródło: Eurostat.

Wysokie zadłużenie wielu krajów i niskie tempo wzrostu gospodarczego wymagają monitorowania nierównowagi i analizy ryzyka systemowego. Realizacji efektywnej polityki pro wzrostowej służy wybór określonej kombinacji polityki fiskalnej, polityki pieniężnej i polityki makroostrożnościowej. W warunkach globalizacji trudno przewidzieć charakter ryzyka i sposób, w jaki może ono ewo-

luować, a więc rośnie rola banku centralnego i polityki pieniężnej w większym stopniu sprzyjającej ożywieniu aktywności gospodarczej i stabilizacji nastrojów na rynkach finansowych.

Zakończenie

Kryzys dotknął trzy sprzężone ze sobą sfery: finansową (wysokie zadłużenie), produkcji (spowolnienie tempa wzrostu PKB) i społeczną (wzrost bezrobocia i ubóstwa). Pobudzenie wzrostu gospodarczego i wyjście z kryzysu będzie wymagać od krajów europejskich wprowadzenia polityk oszczędnościowych i regulacyjnych. Komisja Europejska w celu zapewnienia zgodności polityk gospodarczych zaproponowała wprowadzenie od 2011 roku swoistej „kontrol” budżetów poszczególnych państw. Wdrożono procedury monitorowania nierównowagi i analizy rodzajów ryzyka systemowego. Służy temu *policy mix* – kombinacja polityki pieniężnej, fiskalnej i makroostrożnościowej.

Bibliografia

- Failed Bank List. Federal Deposit Insurance Corporation. United States Government. Archived from the original on 2009.09.05, www.webcitation.org/5jZje9Ji.
- Failed FDIC Bank Reports: 2009 – Present. Money Economics. Money Economics. Archived from the original on 2009.09.05.
- Global Financial Stability Report. Responding to the Financial Crisis and Measuring Systemic Risks*, International Monetary Fund Washington DC, April 2009.
- Haldane A.G., Hoggarth G., Saporta V., *Assessing Financial System Stability, Efficiency and Structure at the Bank of England*, „BIS Papers” 2001, no. 1.
- Holland D., Barrell R., Fic T., Gottschalk S., Hurst I., Liadze I., A. Orazgani, *The World Economy*, „National Institute Economic Review” 2008, no. 2006.
- James H., *Der Ruckfall. Die neue Weltwirtschaftskrise*, Piper Munchen, Zurich 2005.
- Jóźwik T., *Daleka droga do szybkiego wzrostu*, „Forbes” 2009, nr 9.
- Laeven L., Valencia F., *Systemic Banking Crises: A New Database*, IMF Working Paper 2008.
- Mankiw N.G., Taylor M.P., *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 2009.
- Ostalecka A., *Kryzysy bankowe i metody ich przewyżczania*, Difin, Warszawa 2009.
- Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, NBP, Warszawa 2009.
- The Financial and Economic Crisis: A Decent Work Response*, International Labour Organization (International Institute for Labour Studies), Geneva 2009.

EFFECTS OF THE 2008–2009 CRISIS FOR THE EUROPEAN ECONOMY

Keywords: financial crisis, the decline of the GDP, debt in the EU, anticrisis instruments

SUMMARY

The purpose of the article is to present the effects of the 2008–2009 financial crisis for the European economy. The author discusses the main causes of the crisis, its impact on the financial sector and the real economy. Analysis of the basic macroeconomic indicators leads to a conclusion that despite firm actions taken by individual countries, until now it has not been possible to restore the dynamic of the economies from before 2008.