

Wielka grecka tragedia finansowa

STANISŁAW KASZUBA

Grecja to kraj o bez wątpienia największej tradycji i kulturze w całej Unii Europejskiej. Jest uznawany za kolebkę cywilizacyjną krajów zachodnich. Od 1981 r. Grecja jest członkiem Unii Europejskiej. Początek drugiej dekady XXI wieku to ponowne zainteresowanie sytuacją w tym kraju, jednak nie z powodu bogatej historii, lecz z uwagi na kreatywną statystykę sytuacji gospodarczej. Czy krajem o tak wielkim wkładzie w rozwój cywilizacyjny świata rządzi wszechobecna w XXI wieku spekulacja? Czy jest to problem tylko Grecji, Unii Europejskiej, a może i całego świata?

Aby dobrze zrozumieć sprawę Grecji w ujęciu najpierw lokalnym, a następnie międzynarodowym, należy zastanowić się nad sytuacją gospodarczą tego kraju. W 1981 r. Grecja stała się członkiem Unii Europejskiej, pozyskując do 1990 r. z unijnej kasy ponad 2,5 mld dolarów. Taki kapitał musiał zaowocować w długim okresie i Grecja stała się krajem o jednym z wyższych poziomów PKB w Unii Europejskiej, dorównując nawet Niemcom czy Francji. W 1999 r. przyjęła najnowszą nowożytną walutę euro, zamieniając najstarszą walutę europejską – drachmę. Gospodarka grecka oparta jest w dużym stopniu na przychodach z turystyki. Niezliczona ilość wysp oraz bardzo bogata historia cywilizacyjna połączona z licznymi zabytkami przyciągają do Grecji miliony turystów rocznie. Należy jednak pamiętać, że sezon turystyczny nie trwa nigdy cały rok, lecz kilka miesięcy. Powoduje to bardzo dynamicznie zmieniającą się sezonowość w bezrobociu oraz kształtowania się inwestycji, ale także i długu społeczeństwa. Zaznaczyć należy także, że Grecja to kraj mocno zadłużony wcześniejszymi inwestycjami, których spłata jeszcze nie została ukończona, oraz stosunkowo wysokim stopniem korupcji. Ponadto nie jest to państwo, w którym łatwo prowadzi się działalność gospodarczą, o czym świadczy relatywnie niski poziom indeksu wolności gospo-

darczej. Sytuacja taka sprzyja wzrostowi korupcji i społecznego przyzwolenia do oszustw podatkowych, co w konsekwencji zmniejsza wpływy do budżetu. Długu i obniżone wpływy pieniężne do budżetu państwa to kluczowe kwestie obecnej sytuacji ekonomicznej Grecji. W 1999 r. Grecja posiadała stosunkowo duży poziom zadłużenia publicznego jednak wystarczył on do spełnienia kryteriów rodzącej się strefy euro. Jak się obecnie okazuje, potęga nowoczesnych instrumentów finansowych już wówczas pozwoliła na kreatywne zatajenie realnego zadłużenia kraju w postaci emisji obligacji w jenach czy dolarach amerykańskich przez rząd grecki. Nie byłoby w tym nic nadzwyczajnego, gdyby nie fakt, że obligacje te zostały następnie przewalutowane na wspólną europejską walutę, a zatem dług zagraniczny stał się długiem krajowym. Jest to oczywiście duże uproszczenie, jednak dość wymownie obnaża mechanizm, jakim posłużyła się Grecja, aby dołączyć do czołówki krajów europejskich.

Można odnieść wrażenie, że powyższa sytuacja miała miejsce ponad 10 lat temu, a zatem nie ma wpływu na obecny stan rzeczy. Nic bardziej mylnego. Jak się okazuje, Grecja od dawna stosowała takie praktyki, tak naprawdę oszukując Europejski Urząd Statystyczny czy Europejski Bank Centralny. Sytuacja stawała się coraz bardziej skom-

plikowana z uwagi na wspólną walutę Unii Europejskiej. Taki stan rzeczy nie był akceptowalny dla nikogo i prawda o fatalnym stanie finansów publicznych, kreatywnej pomocy banku inwestycyjnego Goldman Sachs i rosnących niepokojach społecznych wyszła na jaw. Konieczne stały się cięcia zarówno w budżecie państwa, jak i przedsiębiorstwach, co spowodowało wyjście na ulice Aten setek tysięcy strajkujących pracowników greckich. Grecki premier Jeojos Papandreu, okazał się jednak odpowiedzialnym i honorowym politykiem, który sukcesywnie informuje społeczeństwo o konieczności reform. Widoczne są także oznaki jego rosnącego społecznego poparcia dla radykalnych reform przede wszystkim finansów publicznych, od których uzależniają swoją pomoc finansową instytucje finansowe i poszczególne kraje.

Kreatywna grecka finansowość

Stwierdzenie, że statystyka kłamie, zdaje się w pełni oddawać sedno greckiego podejścia do raportowania instytucji Unii Europejskiej o stanie własnej gospodarki. Statystycznie rzecz biorąc, sytuacja Grecji nie była tragiczna, lecz jeśli nie brać pod uwagę rozmytego w formie różnorodnych instrumentów finansowych (głównie CDS) deficytu



Fot. www.fotolia.com

Grecka gospodarka też czeka na „renowację”.

i długu publicznego. Proceder ten polegał na ścisłej współpracy z największymi bankami inwestycyjnymi na świecie, głównie z bankiem Goldman Sachs. Główną ideą kreatywnej grecko-amerykańskiej finansowości było przewalutowywanie emitowanych przez Grecję obligacji oraz innych instrumentów dłużnych. Taka sytuacja jest oczywiście dozwolona przez prawo i stosowana przez banki na świecie. Jeśli jednak zabezpieczenie tego typu długu zostaje okupione na przykład kilkuprocentową marżą dla banku inwestycyjnego, który oferuje jego statystyczne ukrycie, to należy głęboko zastanowić się nad moralnością i społeczną odpowiedzialnością działalności takiego banku. Poza tym Grecy zadłużali się, stosując zaawansowane finansowe instrumenty pochodne, których zabezpieczeniem były zyski osiągnięte w przyszłości. Należy pamiętać, że w świetle statystyk takie zadłużenie księgowane jest dopiero w momencie wymagalności długu, a zatem w przyszłości. W połowie lutego amerykański „New York Times” szeroko opisał tę „współpracę”, zaznaczając, że greccy politycy dokonywali takich praktyk nawet od 2001 r., gdyż już wtedy państwo miało kłopoty ze spełnieniem kryteriów konwergencji. Po drugiej stronie kłopotów greckich jest także bank, który oferował tego typu usługi. Według ostrożnych amerykańskich szacunków, zainkasował on

za swoje „doradztwo” ponad 300 mln dolarów amerykańskich.

Wskutek ujawnienia takich informacji na rynkach finansowych z powrotem zapanował chaos, uruchamiając dalsze szaleństwo kursów walut oraz stóp zwrotu z obligacji. Sprawie zaczął przyglądać się w końcu amerykański bank centralny – FED. Jego przewodniczący – Ben Bernanke – zapowiedział prześwietlenie operacji finansowych banku Goldman Sachs, który przewodniczył w procedurze swego rodzaju masażu greckich finansów publicznych. Wykorzystywano przede wszystkim operacje oparte na dźwigni finansowej instrumentach pochodnych typu CDS i CDO polegające na przeniesieniu ryzyka związanego z niewypłacalnością emitenta długu.

Tajemniczy CDS...

Obecny świat międzynarodowych finansów jest niesamowicie urozmaicony, a przez to może być niezrozumiały i skomplikowany dla szarego człowieka martwiącego się o dalszy byt swojej rodziny. Każdy zdroworozsądkowo myślący człowiek wie, że w jego portfelu znajduje się określona suma pieniędzy, którą musi pokryć, poza wydatkami na cele konsumpcyjne, zaciągnięte wcześniej długi. Co jednak wydarzyłoby się, gdyby Kowalski sprzedał swój dług, a pieniądze przeznaczone na jego spłatę pokryłyby

zwiększoną konsumpcję? Kto wówczas spłaciłby zaciągnięte długi i jak wyglądałaby sytuacja w nieco szerszej perspektywie, a mianowicie faktycznej i sztucznie wykreowanej ilości pieniądza na rynku? Odpowiedzią na ten interesujący sposób, choć może nieco przejawskawiony, pojmowania finansów stanowi instrument finansowy, jakim są CDS.

Credit Default Swap (CDS) to instrument pochodny, którego ideę można najprościej opisać jako sprzedaż możliwości spłacenia cudzego długu danemu podmiotowi, gdy pierwotny dłużnik stanie się niewypłacalny. W przypadku pożyczki bankowej łatwo można wyobrazić sobie sytuację, w której występuje niespłacający pożyczki dłużnik. Jego zobowiązanie zostaje bowiem przekazane na barki żyranta, będącego zabezpieczeniem spłaty danej pożyczki. Z kolei w przypadku umowy na CDS jeden podmiot finansowy odsprzedaje samą możliwość braku spłaty kredytu drugiemu za odpowiednio uzgodniony procent wartości długu. Esencją tego typu transakcji nie jest jednak handel niepewnością, lecz przeniesienie ryzyka niewypłacalności z jednego podmiotu na drugi. Powoduje to możliwe dalsze inwestycje o wysokim ryzyku. W rzeczywistości jednak w portfelu danej instytucji finansowej pozostają pewne niespłacone długi, które tylko wirtualnie zostały pokryte instrumentami finansowymi typu CDS.



Fot. www.fotolia.com

Poza tym finansowym przykładem działania CDS należy także pamiętać o jego drugim aspekcie. Za przykład może posłużyć sytuacja, w której wykupuje się ubezpieczenie na wypadek kradzieży auta sąsiada. Jest to nieco przejawiony przykład, jednak doskonale ukazujący możliwe prawdziwe i nieprawdziwe intencje, jakimi kierować można się podczas zakupu CDS (oczywiście na odpowiednio dużą skalę).

Tego typu transakcje mogą słusznie budzić niepokój. Należy zauważyć, że nieodpowiedzialny handel instrumentami pochodnymi o podobnym charakterze doprowadził w 1994 r. do upadku całego hrabstwa (odpowiednik polskiego powiatu) w Kalifornii w Stanach Zjednoczonych. Ówczesny CFTC (z ang. *Commodity Futures Trading Commission* – odpowiednik polskiego Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego) stanowczo sprzeciwił się zawieraniu podobnych transakcji na rynku finansowym z uwagi na bardzo wysoki poziom ponoszonego ryzyka oraz na brak pokrycia zawieranych transakcji w depozytach (ostatecznie rekomendacja ta nie została wdrożona w życie ze względu na zasady „wolnego” rynku). Okazuje się jednak, że wystarczyło tylko kilka lat, by cały świat zapomniał o ryzyku, jakie ze sobą niosą instrumenty pochodne, i były dowolnie stosowane nie tylko przez spekulantów, ale przez całe państwa.

W ostatnich miesiącach istniał bardzo duży popyt na „greckie” CDS, powodując wzrost ich cen na światowych rynkach finansowych. Nie ma w tym niczego złego ani zakazanego, jednak jeśli spojrzeć na to, czym jest ładne opakowanie CDS, okazuje się, że handluje się samym ryzykiem, możliwością czegoś w wypadku wystąpienia innego czegoś. Oczywiście idea istnienia instrumentu finansowego, który zabezpieczałby spłatę długu w wypadku niewypłacalności emitenta, jest bezsprzeczna, jednak można zastanowić się nad ograniczeniem handlu nimi. Taki postulat wysunęły ostatnio Niemcy i Francja. Pojawiły się zatem pierwsze głosy nazywające sprawę po imieniu – kryzys Grecji stał się próbą dla wspólnej waluty europejskiej na skutek nieodpowiedzialnej spekulacji finansowej zaawansowaną inżynierią finansową. Aby dolać oliwy do ognia, trzeba dodać także, że inżynieria ta nie jest tak naprawdę zrozumiała dla stosujących je uczestników rynku.

Sytuacja ta jest niemal identyczna do sytuacji toksycznych opcji walutowych, które były bohaterem polskiego rynku finansowego w ubiegłym roku. Brak odpowiedzialności i wiedzy o zarządzaniu finansami przedsiębiorstw przy użyciu instrumentów pochodnych doprowadził wiele polskich spółek do bankructwa. Skorzystały na tym tylko banki. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego wprowadził kilka rekomendacji, a rząd

dostosował polskie prawo do wymogów unijnych w sprawie dyrektywy MiFID, co w dużym stopniu ukróciło dalsze nieodpowiedzialne inwestowanie w derywaty. Sprawa jest jednak o wiele bardziej skomplikowana w przypadku nieodpowiedzialnego i celowego działania na szkodę kraju i Unii Europejskiej banku inwestycyjnego ściśle współpracującego z rządem Grecji.

Uregulowanie handlu CDS na poziomie światowym jest jednak niemożliwe z co najmniej dwóch powodów. Po pierwsze brak jest światowego nadzoru finansowego, który regulowałby obrót derywatami. Należy także zastanowić się, czy taki nadzór w ogóle miałby sens w erze globalizacji i niczym nieograniczonego światowego wolnego handlu. Po drugie tego typu instrumenty finansowe są potrzebne w działalności przedsiębiorstwa celem zabezpieczenia swojego zadłużenia.

Bank, który trzęsie całym światem...

Bank inwestycyjny to bardzo wszechstronna i występująca niemal na każdym rynku finansowym instytucja finansowa. Jego działalność diametralnie różni się od działalności typowego banku komercyjnego zajmującego się udzielaniem kredytów oraz oferowaniem atrakcyjnego oprocentowania depozytów. Główny

panionem działalności tego typu banku jest szeroko rozumiany consulting, czyli doradztwo. Tego typu atuty banku inwestycyjnego są brane pod uwagę, gdy np. określona spółka planuje debiut na giełdzie papierów wartościowych lub też pozyskuje kapitał w drodze emisji obligacji. Cała organizacja tego przedsięwzięcia zostanie przygotowana przez bank w zamian oczywiście za odpowiedni procent wartości emisji. Pomimo że jest to niski procent, rzędu maksymalnie kilku punktów procentów, to jednak wartość takiej emisji stanowi już bardzo wymierną kwotę przychodu dla banku inwestycyjnego. Podobna sytuacja może mieć miejsce w przypadku, gdy państwo chce pozyskać kapitał w drodze emisji obligacji w walucie obcej bądź sprzedaży majątku państwowego. Banków oferujących tego typu usługi jest bardzo wiele, choć na szczególną uwagę zasługuje bank Goldman Sachs, o którym rozgorzała gorąca dyskusja poparta doniesieniami prestiżowych pism: niemieckiego „Der Spiegel” oraz amerykańskiego „New York Times”. Nie byłoby jednak niczego podejrzane w działalności tego banku, gdyby nie fakt, że od 2001 r. był on organizatorem emisji greckich walutowych obligacji skarbowych, które z kolei były przewalutowane na euroobligacje. Obnażone zostało zupełnie niemoralne i społeczne posunięcie banku w postaci wykorzystania państwowych pieniędzy Grecji do zarabiania pieniędzy na cudzym długu. Ponadto obligacje te były emitowane w celu pokrycia rosnącego zadłużenia Grecji przy jednoczesnym kreatywnym jego ukryciu pod parasolem „finansowych instrumentów pochodnych”. Taka sytuacja była nie do zaakceptowania przez rynki finansowe, państwa i społeczeństwo. Oczywiście cała wina spadła na Greków, którzy powinni byli od samego początku poinformować o zawarciu tego typu transakcji, zamiast je ukrywać. Banki nie mają obowiązku informowania o zawieraniu transakcji z udziałem instrumentów pochodnych. Należy jednak się zastanowić, czy nazwa banku Goldman Sachs nie była bohaterką największych kontrowersji finansowych na przestrzeni ostatnich lat. Zwolennicy teorii spiskowych mówią nawet o tym, że jest to bank, który rządzi całym światem, jednak ważniejsze od teorii są dowody. Można zatem przeanalizować ubiegłe 2–3 lata. Kryzys na rynku kredytów hipotecznych został

wywołany nadmierną ilością wyemitowanych instrumentów finansowych opartych na udzielonych kredytach mieszkaniowych tzw. osobom „NINJA” (z ang. *No Income, No Job, No Assets* – Brak dochodu, brak pracy, brak majątku). Ostatnie raporty pokazały, że najczęściej instrumentów pochodnych podczas kryzysu wyemitował właśnie bank GS. Aby jednak poczuć wpływ działalności tego banku na nawet tak małe kraje, jak Polska, wystarczy cofnąć się o rok w czasie. W lutym 2009 r. na polską walutę nastąpił zmasowany atak spekulacyjny, gwałtownie osłabiając ją zarówno w stosunku do euro, dolara amerykańskiego, jak i franka szwajcarskiego. Wszystkie tropy wskazywały na działalność banku GS. Wina jednak nie została udowodniona, gdyż bank tłumaczył się najpierw pomyłką publikacji rekomendacji, a następnie mylną interpretacją rekomendacji przez media. Najbardziej jednak kontrowersyjne pozostaje pozyskanie zaledwie półtora roku temu olbrzymich pieniędzy od amerykańskich podatników na pokrycie płynności przez ten bank, a obecnie wypłata największych w historii premii dla swoich pracowników. W historii tego banku można wskazać wiele podobnych sytuacji, które mogą budzić wątpliwości przynajmniej natury moralnej.

Kto zapłaci za Grecję?

Bardzo istotną kwestią kryzysu Grecji jest jego finansowanie. Z jednej strony w świecie, w którym nadal obecne są skutki kryzysu finansowego, nikt nie jest zainteresowany dalszym zadłużaniem własnego kraju z uwagi na brak tych pieniędzy w państwowych kasach. Z drugiej jednak należy dbać o tzw. dobro ogółu, jakim jest wspólna waluta. Brak jakiegokolwiek wsparcia finansowego mógłby spowodować bankructwo greckiej gospodarki ze wszystkimi tego implikacjami na szczeblu kraju. Jednak upadek państwa należącego do strefy euro, a zatem jednego z najsilniejszych gospodarczo państw europejskich, mógłby bardzo zdestabilizować rynki finansowe. To właśnie ta obawa i niepokój spowodowały gwałtowne osłabienie europejskiej waluty. W obliczu zagrożenia istnienia strefy euro zdecydowaną reakcją poczynił Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Pomimo niezwrócenia się o pomoc do

MFW przez Grecję, finansowe wsparcie tego kraju zwiększyłyby tylko i tak już gigantyczne zadłużenie i byłoby jeszcze bardziej nieodpowiedzialne. Rola MFW ograniczona została wyłącznie do funkcji doradcy w zakresie przeprowadzenia reform fiskalnych i finansów publicznych. Jak zastrzega jednak dyrektor zarządzający MFW – Dominique Strauss-Kahn „fundusz będzie w stanie zrobić o wiele więcej, jeśli zostanie o to poproszony przez Unię Europejską”. W obecnym stanie gospodarki greckiej zgody na takie działania Bruksela nie wyda.

Unia Europejska zdecydowała się jednak na inne rozwiązanie, polegające na udzieleniu gwarancji dla greckich obligacji. Należy podkreślić, że nie ma w nim mowy o stricte finansowej zapowiedzi wsparcia dla Greków. W obliczu rosnących głosów o możliwym bankructwie kolejnych państw Eurolandu – Portugalii czy Hiszpanii – posunięcie to okazało się bardzo dobrym rozwiązaniem. Unia Europejska zastrzegła, że gwarancji tych udzieliła pomimo braku formalnej prośby swojego członka i postawiła kilka warunków udzielenia takiego wsparcia. Grecja została bowiem zobowiązana do zmiany w sposób bardzo restrykcyjny swojego podejścia w raportowaniu oraz do rygorystycznego przestrzegania i wdrożenia planu reform finansów publicznych. Jest to warunek konieczny, aby jakakolwiek pomoc dla Grecji została dostarczona oraz aby nie nakładać dodatkowych kar na ten kraj za złamanie kryteriów spójności.

Konieczność zmian

W wyniku ustaleń unijnych rząd grecki pod przewodnictwem J. Papandreu rozpoczął reformowanie kraju. Pierwszym elementem jest reforma systemu emerytalnego. Planowane jest podwyższenie wieku emerytalnego dla pracowników, co spotkało się z bardzo dużym niezadowoleniem społecznym, zwłaszcza wśród związków zawodowych. W Grecji rozpoczęły się na niespotykaną dotąd skalę strajki i uliczne protesty. Unia Europejska zmusiła jednak Greków do drastycznych cięć budżetowych. Zdecydowano się zatem na obniżenie płac pracowników sfery administracji publicznej, których dochody rosły w ostatnich latach średnio o 10–15 proc. Pomimo zrozumienia konieczności

ści radykalnych zmian w funkcjonowaniu państwa przez greckie społeczeństwo, greckie związki zawodowe nie chcą się na to zgodzić.

Kolejnym ważnym elementem wprowadzanych reform w Grecji jest podwyższenie podatków. Od połowy marca zmianie podlegać będą stawki podatku VAT, które obecnie wynoszą 4,5 proc., 9 proc. i 19 proc. Na 5 proc., 10 proc. i 21 proc. Zostały także wyeliminowane nierówności w progresywnym opodatkowaniu Greków. Na najbogatszych z kolei spadła podwyżka o 1 proc. Grecy mają zamiar umożliwić abolicję podatkową dla dochodów uzyskiwanych za granicą. Istotnym elementem zmian w systemie podatkowym jest usprawnienie systemu kontroli podatkowej, który w obecnej formie jest w opłakanym stanie i wręcz zachęca do oszustw podatkowych. Należy przy tym zwrócić uwagę na społeczne przyzwolenie na unikanie opodatkowania w Grecji. Organy podatkowe mają uzyskać nowe narzędzia służące śledzeniu nieopodatkowanych transakcji. Zwiększony ma zostać także wachlarz operacji handlowych związanych z płatnościami bankowymi. Zwiększy to znacznie transparentność handlu. Oprócz tego Grecy zobowiązali się także do nałożenia restrykcyjnych przepisów na urzędników kontrolujących podatników, którzy według agencji międzynarodowych są uważani za jednych z najbardziej skorumpowanych na Starym Kontynencie.

Powyższe zmiany spotykają się jednak z krytyką ze strony zagranicy, która wywiera presję na rząd grecki, oczekując dalszych i jeszcze bardziej drastycznych form przeciwdziałania kryzysowi i reformowania finansów państwa. Kraje, które mają zamiar pomóc Grecji w postaci zakupu ich obligacji, słusznie oczekują konkretnych rozwiązań i propozycji zmian w miejsce tylko doraźnych działań.

Należy także zauważyć, że powyższe propozycje reform, a właściwie już wdrożone rozwiązania, nie są ani najlepsze, ani najgorsze. Bardzo trudno jest tutaj wskazać idealny model reform dla kraju, którego dług publiczny przekracza wartość całej gospodarki. Prawdą jest, że zwiększenie podatków i jednocześnie zaostrzenie przepisów kontroli podatkowej może mieć odwrotny skutek dla finansów Grecji. Istnieje bowiem teza o ucieczce spo-

łeczeństwa do pracy za granicę i tam opodatkowania swoich dochodów. Jednak społeczeństwo greckie doskonale rozumie sytuację i prawdopodobnie będzie starało się współpracować z rządem. Trzeba pamiętać, że Grekom bardzo zależy na odbudowaniu reputacji i zaufania na świecie z uwagi na turystów, którzy są motorem napędowym gospodarki greckiej.

Implikacje dla strefy euro

Grecja weszła do strefy euro w 1999 r. Amerykańscy ekonomiści do dzisiaj nie pogodzili się z wyższym kursem euro niż dolara i od samego początku byli sceptykami co do istnienia europejskiej waluty. Jeszcze kilka lat temu, kiedy kurs EUR/USD przekraczał 1,55, a gospodarka amerykańska przeżywała początki recesji coraz bardziej doniosłe stały się głosy o nowym pieniądzu międzynarodowym, który zastąpi wysłużonego dolara amerykańskiego. Jednak role się odwróciły i euro straciło znacznie na wartości wobec walut światowych ze względu na bardzo trudną sytuację ekonomiczną Grecji. Jest to główny efekt kryzysu greckiego dla strefy euro. Jednak warto zastanowić się także nad sensem kryteriów z Maastricht w znaczeniu systemowym. Grecja ma obecnie bardzo wysoki deficyt budżetowy w stosunku do PKB – 12,7 proc. (dozwolony 3 proc.) oraz ponad 120 proc. PKB w przypadku długu publicznego (dozwolone 60 proc.). Taka sytuacja jest oczywiście niedopuszczalna i Komisja Europejska dawno zajęła się tą sprawą. Jednak o wiele ciekawsze jest, że w obecnym czasie tylko dwa kraje Unii Europejskiej i walutowej spełniają te kryteria – Finlandia i Luksemburg. Warto dodać, że w grudniu 2009 r. był to tylko Luksemburg. Nasuwa się zatem pytanie, co stanie się dalej ze strefą euro, skoro najważniejszym obecnym celem jest utrzymanie Grecji w kręgu członkowskim strefy euro, pozostawiając rygorystyczne wymogi uczestnictwa w nim na bocznym torze. Widoczne jest większe znaczenie wewnętrznych interesów krajów członkowskich niż trzymanie się restrykcyjnych kryteriów konwergencji, których tak naprawdę nikt nie jest w stanie wypełnić. Kryzys grecki obnażył brak istnienia europejskiego nadzoru finansowego. Zaczętkiem dla braku tych regulacji mógł

być Europejski Fundusz Walutowy działający na zasadach Międzynarodowego Funduszu Walutowego – zaproponował niemiecki minister finansów Wolfgang Schäuble. Przewodniczący Komisji Europejskiej zaznaczył, że instytucja ta nie rozwiązałaby problemu Grecji, lecz powinna być rozpatrywana w długim okresie, lecz jest decyzją idącą w dobrym kierunku. Propozycja ta spotkała się także z aprobatą socjalistycznych partii europarlamentu, zatem możliwa jest dalsza debata i podjęcie kroki w tym kierunku. Konieczne jednak jest zastanowienie się nad czasem utworzenia takiej instytucji, który wydaje się być drugim kluczowym aspektem europejskiego nadzoru, po jego charakterze działalności.

Bardzo ważnym, nadrzędnym celem, jaki stawia sobie Unia Europejska, jest wyciągnięcie lekcji z dotychczasowych, krótko następujących po sobie kryzysów finansowych. Zjawisko to nazywane jest przez wielu ekonomistów kryzysem finansowym XXI wieku. W kilka lat po pęknięciu bańki spekulacyjnej dla spółek zajmujących się szeroko rozumianą działalnością internetową pęka kolejna bańka spekulacyjna na rynku kredytów hipotecyjnych, których zabezpieczeniem są zwykle obietnice spłaty kredytu. Następnie spekulacja ponownie odnosi triumf poprzez sprzedaż instytucjom finansowym niemoralnych i kontrowersyjnych zapewnień o możliwości ubezpieczenia niespłacanego długu. Kolejny atak spekulacyjny może już wkrótce zebrać kolejne żniwo dzięki tzw. ekologicznym instrumentom finansowym. Rosnące zainteresowanie obrotem derywatami pogodowymi przy jednoczesnym zwiększaniu ograniczeń w emisjach dwutlenku węgla do atmosfery może stanowić bardzo niebezpieczny pod względem ryzyka finansowego sposób inwestycji. Niektórzy finansiści jednak twierdzą, że są w stanie przewidzieć coś, co pogodziwi prezenterzy telewizyjni starają się (z różnym skutkiem) nam przedstawić. Jak długo bez nadzoru nad działalnością chciwych rekinów finansjery świat będzie dalej funkcjonował? Miejmy nadzieję, że grecka tragedia finansowa nie będzie tak tragiczna w skutkach jak jej starożytna poprzedniczka. ■

Autor jest doktorantem na Wydziale Nauk Ekonomicznych i Zarządzania Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu.