

Jakub Piecuch

Uniwersytet Rolniczy w Krakowie

GRECJA W OBJĘCIACH KRYZYSU. PRZEMIANY SPOŁECZNO-EKONOMICZNE NA PÓŁWYSPIE PELOPONESKIM

Streszczenie: W 1981 r. Grecja stała się członkiem Unii Europejskiej, jednak pomimo 30 lat członkostwa właśnie ten kraj należy do najsłabiej rozwiniętych państw strefy euro. Co więcej, rząd w Atenach nie jest w stanie spłacać zaciągniętych w trakcie minionych lat zobowiązań. Kolejne państwa podążają w podobnym kierunku – Irlandia przestała być wypłacalna, a nad przepaść dotarły właśnie Portugalia i Hiszpania. Pod presją pozostałych państw strefy euro na początku 2010 r. rząd grecki poprosił o pomoc finansową. Na mocy umowy z MFW i UE Grecja zobowiązała się do znaczącego zmniejszenia deficytu budżetowego. Był to jeden z niezbędnych warunków otrzymania przez Grecję pomocy finansowej w kwocie 110 mld EUR. Jednak podejmowane przez grecki rząd próby zainicjowania reform strukturalnych napotykają głęboki opór społeczeństwa.

Słowa kluczowe: Grecja, globalny kryzys finansowy, dług publiczny, strefa euro, wzrost gospodarczy.

1. Wstęp

Grecja, obok Portugalii, jest dziś najsłabiej rozwiniętym państwem wśród pierwszych piętnastu krajów członkowskich Unii Europejskiej. Pomimo trzech dekad rozwoju w ramach ugrupowania trudno mówić o greckim sukcesie płynącym z integracji europejskiej. Co więcej, dziś Grecja to państwo, które jako pierwsze w UE nie jest w stanie spłacać zaciągniętych w trakcie minionych lat zobowiązań. Podjęte w ostatnich dwóch latach decyzje dotyczące reform napotkały gwałtowny opór społeczeństwa i nie postępują wystarczająco szybko. W efekcie narastających problemów gospodarczych i małej determinacji Greków do podjęcia i akceptacji niezbędnych reform strukturalnych kolejne instytucje finansowe obniżają rating tego kraju. 7 marca 2011 r. agencja Moody's Investors Service zmieniła ocenę ryzyka kredytowego obligacji rządowych Grecji, obniżając go o kolejne 3 stopnie, do B1 z Ba1. Obecnie Grecja ma taki sam rating jak Białoruś i Boliwia, a analitycy agencji podkreślają rosnące ryzyko restrukturyzacji jej obecnego zadłużenia.

Bardzo skomplikowana finansowa sytuacja Grecji wywołuje zaniepokojenie, gdyż kolejne państwa podążają wytyczoną przez nią drogą. Niewypłacalna stała się

Irlandia, a tuż za nią znajdują się Portugalia i Hiszpania. W kolejce czekają także Włochy. Tak poważne problemy państw strefy euro wzbudzają niepokój o trwałość tej najbardziej zaawansowanej formy integracji europejskiej.

Celem pracy jest omówienie obecnej społeczno-ekonomicznej sytuacji Grecji oraz konsekwencji, jakie w dobie kryzysu finansowego niesie z sobą brak wystarczającej determinacji rządu w Atenach w inicjowaniu i realizacji niezbędnych reform strukturalnych.

W artykule wykorzystano publikacje i raporty Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD), instytucji greckich oraz unijnych, a także bazy danych statystycznych Eurostatu, OECD i bazę danych makroekonomicznych Dyrekcji Generalnej Komisji Europejskiej ds. Gospodarczych i Finansowych – AMECO (Annual macro-economic database of the European Commission's Directorate General for Economic and Financial Affairs).

2. Sytuacja społeczno-ekonomiczna Grecji w okresie członkostwa w Unii Europejskiej

W chwili wstąpienia do Unii Europejskiej w 1981 r. Grecja charakteryzowała się poziomem rozwoju gospodarczego niewiele niższym niż pozostałe państwa członkowskie. Jednak kraj ten jest jedynym przypadkiem w historii integracji europejskiej, dla którego akcesja do UE nie tylko nie przyczyniła się do zdynamizowania rozwoju gospodarczego, a wręcz przeciwnie, przez kolejne kilkanaście lat tempo wzrostu gospodarczego było wyjątkowo niskie. W pierwszej połowie lat 80. średnioroczna zmiana wartości wskaźnika PKB w ujęciu realnym kształtowała się na poziomie ujemnym. Aż do połowy lat 90. średnia roczna zmiana wartości PKB nie przekroczyła 2%, jednak już w drugiej połowie lat 90., wraz z pogłębieniem procesu integracji i napływem znaczącej wielkości środków strukturalnych, dynamika przemian PKB wzrosła, osiągając wartość przekraczającą 3% w skali roku (tab. 1). Dynamiczny wzrost gospodarczy nastąpił dopiero z początkiem XXI wieku i przystąpieniem Grecji do grupy państw tworzących strefę euro¹. W całym okresie członkostwa Grecji w UE średni wzrost PKB w ujęciu realnym kształtował się na poziomie 2% rocznie.

¹ *OECD Economic Surveys: Greece 2007*, vol. 2007/5, OECD May 2007, s. 24-28.

Tabela 1. Ewolucja wybranych wskaźników makroekonomicznych w Grecji w latach 1980-2008

Lata	Procentowa zmiana PKB ¹	PKB <i>per capita</i> ²	WDB w rolnictwie ³	WDB w przemyśle ³	WDB w usługach ³	Inflacja (PKB deflator) ⁴
1980-1984	-0,2	9055	2,3	-2,1	2,4	22,1
1985-1989	1,8	11039	1,3	2,8	3,0	16,9
1990-1994	0,8	13481	0,8	-0,9	1,7	16,2
1995-1999	3,0	15902	-0,2	2,2	3,2	6,4
2000	4,5	18390	-3,7	5,4	5,0	3,4
2001	4,5	19918	-5,5	11,8	2,9	2,7
2002	3,9	21732	-5,6	2,2	5,2	3,7
2003	5,0	22573	-5,2	7,7	4,9	3,5
2004	4,6	24108	6,8	-0,8	5,3	3,4
2005	3,8	25472	-2,5	4,0	3,7	3,5
2006	4,2	25787	-5,6	11,4	1,7	3,3
2007	4,3	26981	0,1	-0,5	4,1	3,0
2008	1,0	27947	0,4	-0,9	2,3	4,2

¹ Roczna zmiana wartości PKB w ujęciu realnym w %.

² PKB *per capita* w cenach bieżących (w dolarach, PPS).

³ Roczna zmiana wartości dodanej brutto w ujęciu realnym (w %), przemysł wraz z budownictwem.

⁴ Roczna zmiana cen w ujęciu procentowym.

Źródło: Statistical office of the European Union (Eurostat) <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home>.

3. Przejawy kryzysu w Grecji

Proces akcesji Grecji do Unii Europejskiej i wynikająca z niego gwarancja stabilności ekonomicznej umożliwiły pozyskanie zaufania międzynarodowych rynków finansowych, które w kolejnych latach finansowały wydatki budżetowe greckiego rządu i deficyt tego państwa na rachunku obrotów bieżących. Silne uzależnienie od pomocy udzielanej przez zagraniczne instytucje finansowe stawało, i nadal stawia, Grecję w bardzo trudniej sytuacji². Rozwój ekonomiczny przez lata zależał bowiem od skłonności inwestorów do udzielania dalszych pożyczek. A skłonność ta wraz z upływem czasu malała, by w ostatnich trzech latach zupełnie zaniknąć. Otóż, po kilku latach wysokiego wzrostu gospodarczego, wynikającego w dużej mierze z przyjęcia euro, rok 2007 przyniósł pierwsze symptomy spowolnienia gospodarczego i spadku aktywności ekonomicznej, związanej z podwyżkami cen surowców, zaostrożeniem polityki pieniężnej w strefie euro i początkowym stadium globalnego

² R.M. Nelson, P. Belkin, D.E. Mix, *Greece's Debt Crisis: Overview, Policy Responses, and Implications*, CRS Report for Congress, April 27, 2010, s. 2.

kryzysu finansowego³. Pierwszym poważnym przejawem pogorszenia sytuacji gospodarczej stało się zmniejszenie tempa wzrostu eksportu oraz spadek konkurencyjności gospodarki greckiej, spowodowany utrzymującą się różnicą w poziomie inflacji w stosunku do wartości tego wskaźnika w strefie euro. Na kolejne symptomy recesji nie trzeba było długo czekać. Już od połowy 2007 r. znacząco zmniejszył się popyt krajowy. Tempo wzrostu inwestycji przedsiębiorstw również gwałtownie się obniżyło, co było bezpośrednio związane z pogorszeniem się klimatu gospodarczego, nie tylko w Grecji, ale także w skali globalnej. Dodatkowo, wraz z gwałtownym spadkiem popytu, załamał się rynek nieruchomości. Pomimo wzrostu płac realnych, wydatki konsumpcyjne gospodarstw domowych zaczęły się zmniejszać w odpowiedzi na coraz mniej przewidywalną i obciążoną większym ryzykiem przyszłość.

Wzrost gospodarczy wyhamował na jesień 2008 r., ale nadal pozostawał dodatni, w przeciwieństwie do zmian następujących w wielu pozostałych państwach UE. Można więc stwierdzić, że w początkowej fazie globalnego kryzysu finansowego gospodarka grecka funkcjonowała relatywnie dobrze w porównaniu z sąsiednimi państwami, przede wszystkim dlatego, że aż do końca 2008 r. eksport towarów greckich do państw na Bałkanach pozostał stosunkowo stabilny. Początkowo, dzięki niewielkiemu zaangażowaniu banków w operacje obrotu toksycznymi aktywami, Grecja również mniej ucierpiała od skutków kryzysu finansowego w sektorze bankowym. Także sytuacja na rynku pracy była stosunkowo niezła, gdyż jeszcze w połowie 2008 r. stopa bezrobocia kształtowała się na poziomie 7,2% zasobu pracy, najniższym od końca lat 80., a jednocześnie poniżej średniej dla państw strefy euro.

Jak przedstawiono powyżej, pierwsze skutki kryzysu w Grecji nie były, zwłaszcza w porównaniu z innymi państwami strefy euro, bardzo bolesne. Jednak w krótkim czasie sytuacja gospodarcza znacznie się pogorszyła. W październiku 2009 r. wybory parlamentarne wygrał Panhelleński Ruch Socjalistyczny (PASOK)⁴. Na czele nowo wybranego rządu stanął przewodniczący tej partii, Jeorios A. Papandreu. Nowy rząd wkrótce po objęciu władzy ogłosił, że deficyt budżetowy jest dwukrotnie wyższy od dotychczasowych prognoz i wynosi ponad 12% PKB kraju⁵. Jednak opublikowane wkrótce przez Eurostat dane wskazywały na jeszcze wyższy jego poziom, sięgający blisko 16% PKB (rys. 1). Główną przyczyną dynamicznie rosnącego deficytu fiskalnego Grecji był gwałtowny wzrost wydatków publicznych, sięgający 9% PKB pomiędzy rokiem 2006 i 2009⁶.

Inwestorzy z przerażeniem zastanawiali się, czy Grecja jest w stanie przeprowadzić w 2010 r. operację wykupu obligacji państwowych, której kwota oscylowała wokół 54 mld EUR. Sytuację pogarszała zapaść na rynku nieruchomości, a przede wszystkim gwałtowny spadek dochodów płynących z turystyki, sektora tworzącego

³ *OECD Economic Surveys. Greece 2009, volume 2009/15*, OECD 2009, s. 18–21.

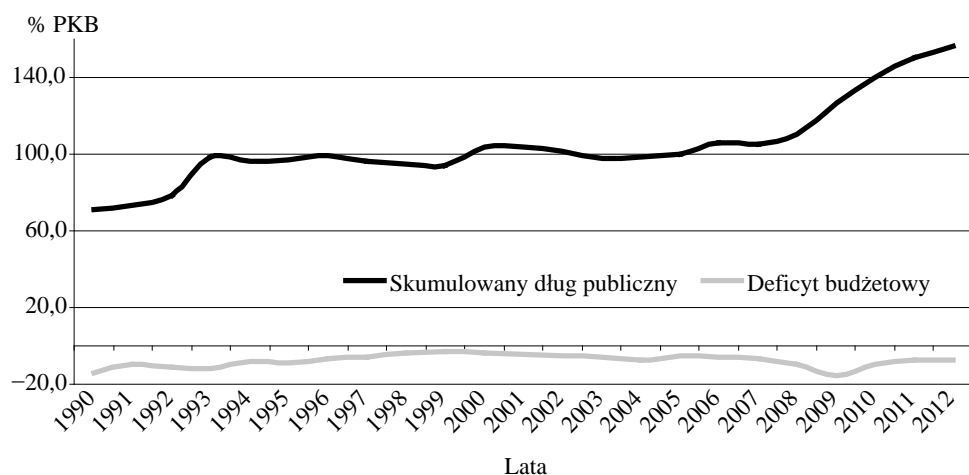
⁴ PASOK: Panhelleński Ruch Socjalistyczny, Panellinio Sosialistiko Kinima, partia centrolewicowa założona w 1974 r. przez Andreasa Papandreu.

⁵ Oxford Economics, *Is Greece Heading for Default?*, January 29, 2010, s. 1.

⁶ *Greece at a Glance, Policies for a Sustainable Recovery*, OECD 2010, s. 3.

ponad 20% wartości greckiego PKB. U podstaw spadku zainteresowania Grecją leżało ograniczenie przez konsumentów z UE, głównie z Niemiec i Wielkiej Brytanii, wydatków na dobra luksusowe, do których należy także zaliczyć turystyczne wyjazdy zagraniczne.

Pojawiające się kolejne problemy i zmniejszająca się wiarygodność rządu greckiego spowodowały reakcję międzynarodowych instytucji finansowych. Agencje finansowe obniżyły rating kredytowy zarówno Aten, jak i największych krajowych banków. Niestabilna sytuacja i pogarszająca się kondycja gospodarki greckiej wywołała także odpływ kapitału zagranicznego, przyczyniając się do gwałtownego spadku cen akcji na giełdzie w Atenach.



Rys. 1. Ewolucja długu publicznego i deficytu budżetowego w Grecji w latach 1990-2012

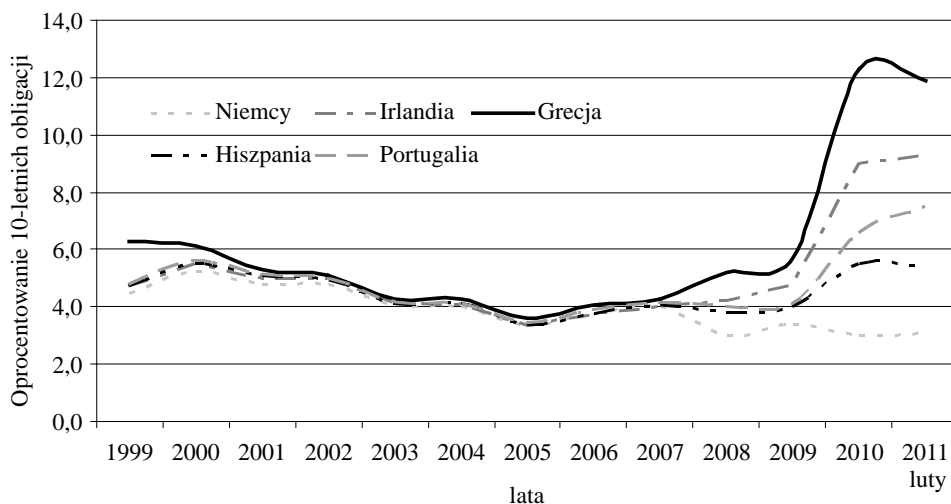
Źródło: Statistical office of the European Union (Eurostat) <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home>.

Oczywiście, odpływ kapitału zagranicznego nie był związany jedynie z trudną sytuacją gospodarki greckiej, lecz przede wszystkim z postępującym globalnym kryzysem finansowym. Tym niemniej, dokonując oceny ryzyka inwestycyjnego, międzynarodowe instytucje finansowe zwracały baczna uwagę na brak równowagi strukturalnej – trudności z kontrolą długu publicznego i deficytu budżetowego, starzenie się społeczeństwa, grożące brakiem stabilności finansów publicznych w nieodległej przyszłości, czy deficyt na rachunku obrotów bieżących, który dynamicznie rósł po wstąpieniu Grecji do strefy euro, by ostatecznie w 2009 r. osiągnąć poziom 14% PKB kraju⁷.

⁷ OECD Economic Surveys. Greece 2009, volume 2009/15, OECD 2009, s. 18-27.

4. Konsekwencje kryzysu i niewypłacalności finansowej

Groźba bankructwa, która zawisła nad Grecją, spowodowała, że jej obligacje skarbowe uważane są obecnie za papiery obciążone bardzo wysokim stopniem ryzyka. Wycena ta odbija się na oprocentowaniu, dodatkowo zwiększając rozmiar problemu, jaki musi rozwiązać rząd w Atenach. Podczas gdy jeszcze kilkanaście miesięcy temu greckie obligacje skarbowe niczym nie różniły się od papierów wartościowych dużej części państw strefy euro, o tyle dziś sytuacja wygląda krańcowo różnie (rys. 2). Oprocentowanie wypłacane przez grecki rząd jest kilkakrotnie wyższe od płaconego inwestorom np. przez Niemcy. W efekcie narastających problemów gospodarczych i kłopotów ze spłatą zaciągniętych zobowiązań w kwietniu 2010 r. rząd grecki poprosił o pomoc finansową inne kraje strefy euro oraz Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Na mocy umowy z MFW i UE Grecja zobowiązała się do zmniejszenia deficytu budżetowego do 8,1% w 2010. Był to jeden z niezbędnych warunków otrzymania pomocy finansowej w kwocie 110 mld EUR, dzięki której kraj ten uniknął bankructwa. Cel nie został jednak osiągnięty, głównie ze względu na konieczność spłaty zadłużenia zagranicznym inwestorom i znacznie niższe od oczekiwań ekonomistów przychody budżetowe z tytułu podatków. Budżet na rok 2011, przedstawiony pod koniec 2010 r. przez ministra finansów Jeorjosa Papakonstantinu, zakłada zmniejszenie deficytu do 7,4% PKB. Redukcja wydatków ma być skuteczna dzięki obniżeniu kosztów pracy w przynoszących straty państwowych przedsiębiorstwach, opiece zdrowotnej i obronie narodowej, przy jednoczesnym podniesieniu podatków.



Rys. 2. Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych w Grecji i wybranych państwach strefy euro

Źródło: Oxford Economics, *Is Greece Heading for Default?*, January 29, 2010, s. 1, Statistical office of the European Union (Eurostat), <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home>.

Obok konsekwencji wynikających z niewypłacalności i krytycznej sytuacji gospodarczej, które ponosi sama Grecja, istnieje olbrzymie ryzyko transferu problemów do pozostałych państw basenu Morza Śródziemnego, takich jak Portugalia, Włochy i Hiszpania, oraz do Irlandii (wraz z Grecją są one mało pochlebnie nazywane „PIIGS”).

Proces ten już się toczy, a kolejnym niewypłacalnym państwem okazała się Irlandia. Początek 2011 r. przyniósł także spadek ratingów Portugalii i Hiszpanii. Rządy w wymienionych państwach, podobnie jak w Grecji, zaciągnęły ogromne zobowiązania finansowe w okresie poprzedzającym globalny kryzys finansowy, a dziś obawiają się, czy instytucje finansowe, które udzieliły pożyczek, będą odporne na niepokojące informacje o rosnącym ryzyku niewypłacalności dłużników. Łatwo zauważyć, że rentowność obligacji skarbowych w Portugalii czy Hiszpanii zmienia się w podobnym do greckiego rytmie, rosną także obawy, iż utrzymująca się dekoniunktura w Grecji i niewystarczające reformy zainicjują dalszy odpływ kapitału, nie tylko z tego państwa, ale także z pozostałych krajów regionu.

Tabela 2. Prognozy zmian wybranych wskaźników makroekonomicznych w Grecji do 2012 r. (roczne % zmiany)

Wyszczególnienie	2009	2010	2011	2012
PKB	-2,3	-4,2	-3,0	1,1
Konsumpcja prywatna	-1,8	-4,1	-4,3	0,5
Konsumpcja publiczna	7,6	-9,0	-8,5	-6,0
Nakłady brutto na środki trwałe	-11,4	-17,4	-7,5	-2,6
Eksport	-20,1	0,6	5,1	6,0
Import	-18,6	-12,0	-6,4	-1,5
Zatrudnienie	-0,7	-2,8	-2,6	0,1
Stopa bezrobocia ¹	9,5	12,5	15,0	15,2
Wynagrodzenia/ <i>per capita</i>	2,3	-1,8	-0,2	0,1
Realny koszt jednostki pracy	2,7	-3,2	-1,4	-1,3
Inflacja	1,3	4,6	2,2	0,5
Bilans na rachunku obrotów bieżących ²	-14,0	-10,6	-8,0	-6,5
Bilans wymiany handlowej ²	-16,4	-13,1	-11,1	-10,3
Deficyt budżetowy ²	-15,4	-9,6	-7,4	-7,6
Dług publiczny ²	126,8	140,2	150,2	156,0

¹ Według definicji Eurostatu.

² Jako % PKB.

Źródło: European Communities, *Commission Staff Working Document*, European Economic Forecast, Autumn 2010, nr 7/2010, s. 89.

Niepewność powiększa także informacja, że grecki rząd wraz z bankiem inwestycyjnym Goldman Sachs – wykorzystując złożoną inżynierię finansową – zataił rzeczywisty poziom zadłużenia Grecji, oszukując tym samym zarówno inwestorów,

jak i instytucje unijne⁸. Otwarte więc pozostaje pytanie, co jeszcze zataił rząd w Atenach i co ukrywają rządy w Madrycie, Lizbonie i Rzymie.

Można więc zadać pytanie, co dalej z grecką gospodarką, która nadal znajduje się w głębokiej recesji w wyniku długotrwałego światowego kryzysu. W 2010 r. ponownie nastąpił spadek realnego PKB o ponad 4% (tab. 2). Przyczyną pogłębienia się recesji były przede wszystkim cięcia wydatków publicznych i inwestycji⁹. W istotnym stopniu zmniejszyły się również inwestycje prywatne, zwłaszcza w budownictwie. W drugiej połowie 2010 r. nastąpił spadek popytu konsumpcyjnego, wywołany istotnym pogorszeniem się sytuacji na rynku pracy, restrykcyjną polityką fiskalną rządu oraz spowolnieniem akcji kredytowej banków. W grudniu 2010 r. stopa bezrobocia wzrosła do najwyższego, od momentu integracji, poziomu 14,8% zasobu siły roboczej¹⁰. W wyniku wzrostu podatków pośrednich i cen surowców inflacja w 2010 r. wyniosła 4,6%. W grudniu 2010 r. produkcja przemysłowa zmniejszyła się (w porównaniu z grudniem 2009) o ponad 5%¹¹.

Pod koniec 2009 r. niemal w każdym kraju UE pojawiły się pierwsze symptomy odrodzenia gospodarczego i wychodzenia z recesji. I chociaż osiągnięcie wysokiego tempa rozwoju gospodarczego może zająć kilka kolejnych lat, to jednak istnieje powszechne przekonanie, że najgorsze kraje UE mają już za sobą. Optymizm ten nie dotyczy jednak Grecji oraz pozostałych państw basenu Morza Śródziemnego i Irlandii, balansujących na granicy niewypłacalności. Nawet jeżeli w tych państwach wzrost gospodarczy w 2011 r. osiągnie wartość dodatnią, to jednak na razie nierozwiązany pozostaje problem bardzo wysokiego poziomu stopy bezrobocia¹².

5. Podsumowanie

Systematycznie pogarszająca się sytuacja gospodarcza zmusiła rząd Jeoriosa A. Papandreu do podjęcia daleko idących reform, których podstawowym celem jest obniżenie deficytu budżetowego do 3% PKB w 2014 r. Główną osią reform stała się rekonstrukcja systemu emerytalnego. Środki przewidziane przez reformę objęły znaczne obniżenie emerytur, podwyższenie wieku emerytalnego, przedłużenie okresu składkowego i zniesienie dobrowolnych odejść oraz zrównanie wieku emerytalnego kobiet i mężczyzn. Podjęto także działania zmierzające do konsolidacji finan-

⁸ Grecki dług zamieniano na transakcje swapowe, w ramach których w zamian za gotówkę rząd Grecji zrzekał się kilkuletnich przyszłych wpływów paropodatkowych (chodzi o dochody czerpane z lotnisk, autostrad i tamtejszego lotto). Dzięki inżynierii finansowej zobowiązania te nie były zaliczane do długu publicznego.

⁹ OECD Economic Outlook, vol. 2010/1, no. 87, May, OECD May 2010, s. 139-141.

¹⁰ Ελληνική Στατιστική Αρχή, Δελτίο Τύπου, Πειραιάς, 9 Μαρτίου 2011, s. 1.

¹¹ Eurostat Newsrelease, Industrial production up by 0.3% in euro area, 39/2011, 14 March 2011, s. 4.

¹² Keeley B., Love P., *From Crisis to Recovery. The causes, Course and Consequences of the Great Recession*, OECD Insights 2010, s. 47.

sów publicznych i poprawy efektywności sektora publicznego¹³. Na razie jednak kolejne instytucje finansowe obniżają rating obligacji rządowych Grecji, plasując je w tej samej grupie, co Białoruś i Boliwia. Jednocześnie podejmowane przez grecki rząd próby ograniczenia deficytu budżetowego i zainicjowania licznych reform strukturalnych napotykają głęboki opór społeczeństwa, które nie chce ponosić kosztów bez wiary w skuteczność i determinację rządu do ich przeprowadzenia. Impas w procesie sanacji sytuacji gospodarczej w Grecji stawia pod dużym znakiem zapytania nie tylko ponowne wkroczenie Grecji na ścieżkę wzrostu gospodarczego, lecz także komplikuje sytuację całej strefy euro. W takiej atmosferze coraz częściej pojawiają się głosy o możliwym powrocie krajów strefy euro do walut narodowych i końcu największego, jak dotychczas, osiągnięcia w historii międzynarodowych procesów integracyjnych.

Literatura

European Communities, Commission Staff Working Document, European Economic Forecast, nr 7/2010, Autumn 2010.

Ελληνική Στατιστική Αρχή, Δελτίο Τύπου, Πειραιάς, 9 Μαρτίου 2011.

Eurostat Newsrelease, Industrial production up by 0.3% in euro area, 39/2011, 14 March 2011.

Greece at a Glance. Policies for a Sustainable Recovery, OECD 2010.

Keeley B., Love P., *From Crisis to Recovery. The causes, Course and Consequences of the Great Recession*, OECD Insights 2010.

Nelson R.M., Belkin P., Mix D.E., *Greece's Debt Crisis: Overview, Policy. Responses, and Implications*, CRS Report for Congress, April 27, 2010.

OECD Economic Outlook, vol. 2010/1, no. 87, May, OECD May 2010.

OECD Economic Surveys: Greece 2007, vol. 2007/5, OECD May 2007.

OECD Economic Surveys: Greece 2009, vol. 2009/15, OECD July 2009.

OECD National Accounts at a Glance – 2010 edition, OECD 10 Feb 2011.

Oxford Economics, *Is Greece Heading for Default?*, January 29, 2010.

¹³ OECD Economic Surveys: Greece 2009, Annex 1.A1 ..., s. 52-55.

GREECE UNDER THE CRISIS. THE SOCIO-ECONOMIC PERFORMANCE IN THE PELOPONNESIAN PENINSULA

Summary: The full accession of Greece to the European Community in 1981 has opened up new opportunities for this country. However, thirty years since the integration can be viewed as a numerous problems with taking advantage of accession in Greece. Nowadays this country is next to Portugal, the least developed economy among all former fifteen Members States. Over the first two decades after the accession, Greek economy has not achieved considerable success in terms of growth or employment. The robust growth started just after the euro adoption, but in parallel to this growth, Greece borrowed heavily in international capital markets to fund government budget and current account deficits. Unfortunately the dependence on financing from international capital markets left Greece highly vulnerable to shifts in global economy. Financial institutions became nervous at the end of 2009, when the newly elected Greek government revised the estimate of the government budget deficit. On April 23, 2010, the Greek government requested financial assistance from other European countries and IMF to help cover its maturing debt obligations. This report studies the Greek debt crisis and its implications for the Euro zone.