

Marcin Wajda

Szkoła Główna Handlowa
Kolegium Ekonomiczno-Społeczne
e-mail: mwajda@sgh.waw.pl

Europejskie mechanizmy pomocy finansowej w warunkach niestabilności systemu finansowego¹

Kody JEL: F34, F35, F36, F62, F65, G28, H12

Słowa kluczowe: Unia Europejska, stabilność, pomoc publiczna

Streszczenie. Państwa Unii Europejskiej, a w szczególności strefy euro, były niewątpliwie tymi, które w największym stopniu odczuły kryzys, który rozpoczął się po upadku banku Lehman Brothers. Destabilizacja systemu finansowego, spadek inwestycji i PKB w Unii Europejskiej wymagały podjęcia przez przywódców Wspólnoty działań mających na celu ograniczenie negatywnych skutków kryzysu, w tym przede wszystkim dalszego jego rozprzestrzeniania się. W wyniku uzgodnień zdecydowano o wdrożeniu szeregu rozwiązań zarówno monetarnych, jak i fiskalnych, które miały wesprzeć najbardziej potrzebujące państwa. Mechanizmy te miały za zadanie ustabilizowanie gospodarek oraz przywrócenie ich na ścieżkę wzrostu gospodarczego. Celem artykułu jest zaprezentowanie oraz omówienie wybranych mechanizmów, które były skierowane przede wszystkim do krajów strefy euro.

Wprowadzenie

Pozytywną stroną każdego kryzysu jest ukazanie słabości systemu. Ostatni kryzys finansowy – tak jak poprzednie – również pozwolił na ukazanie niedoskonałości, np. w architekturze światowego systemu finansowego. Państwa najbardziej rozwinięte, w szczególności członkowie strefy euro, musiały nie tylko zmierzyć się z bezpośrednimi skutkami kryzysu, ale również z niewystarczającymi rozwiązaniami instytucjonalnymi. Konieczne było więc stworzenie nowych albo udoskonalenie istniejących mechanizmów,

¹ Projekt został sfinansowany ze środków Narodowego Centrum Nauki przyznanych na podstawie decyzji numer DEC-2013/09/B/HS4/03610.

które pozwalały na przezwyciężenie negatywnych skutków kryzysu. Wynikiem takich działań jest powołanie np. Europejskiego Mechanizmu Stabilności, czy uruchomienie Planu Inwestycyjnego dla Europy, który ma na celu wytworzenie w gospodarce impulsu popytowego. Celem artykułu jest przedstawienie rozwiązań antykryzysowych, jakie zostały zastosowane przez europejskich decydentów, w kontekście instytucjonalnych problemów, które uwidoczniły się w wyniku kryzysu finansowego.

Przedmiotowy tekst wpisuje się w toczącą się na świecie dyskusję nt. architektury światowego systemu finansowego, w tym roli, jaką powinny odgrywać międzynarodowe instytucje finansowe (Claessens, Kose, 2013; Grotte, Życieńska, 2011; Moschella, 2012; Razin, 2014; Xafa, 2010).

1. Niestabilność systemu finansowego w Europie

Niestabilność każdego systemu finansowego jest trudno mierzalna. Wynika to niewątpliwie z problemów ze zdefiniowaniem pojęcia niestabilności. Niemniej jednak można założyć, że dwa mierniki wskazują na problemy z niestabilnością systemu finansowego. Po pierwsze jest to tempo wzrostu PKB, po drugie wzrost zadłużenia.

Analizując realny wzrost PKB w państwach Unii Europejskiej, należy wskazać, iż najwyższe spadki w latach 2007–2014 zaobserwowano na Litwie (–14,8% w 2008 r.), w Estonii (–14,7% w 2009 r.) oraz na Łotwie (–14,2% w 2009 r.). Najdłuższy okres spadkowy odnotowano natomiast w Grecji (od 2008 r. do 2014 r.). Kluczowy okazał się rok 2009, kiedy to odnotowano najwięcej spadków w całej Unii Europejskiej. W okresie tym średnia zmiana PKB liczona r/r wyniosła –4,3%. Należy podkreślić, iż rok 2009 dla kilku państw (np. Francji czy Niemiec) był jedynym, w którym odnotowano spadek. Wśród krajów UE tylko Polska miała realny wzrost PKB w całym omawianym okresie.

Tabela 1. Realny wzrost PKB (roczna zmiana procentowa)

Państwo	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Austria	3,6	1,5	–3,8	1,9	2,8	0,8	0,3	0,4
Belgia	3	1	–2,6	2,5	1,6	0,1	0,3	1,1
Bułgaria	6,9	5,8	–5	0,7	2	0,5	1,1	1,7
Cypr	4,9	3,6	–2	1,4	0,3	–2,4	–5,4	–2,3
Czechy	5,5	2,7	–4,8	2,3	2	–0,9	–0,5	2
Dania	0,8	–0,7	–5,1	1,6	1,2	–0,7	–0,5	1,1
Estonia	7,7	–5,4	–14,7	2,5	7,6	5,2	1,6	2,9
Finlandia	5,2	0,7	–8,3	3	2,6	–1,4	–1,1	–0,4
Francja	2,4	0,2	–2,9	2	2,1	0,2	0,7	0,2
Niemcy	3,4	0,8	–5,6	3,9	3,7	0,6	0,4	1,6

1	2	3	4	5	6	7	8	9
Grecja	3,5	-0,4	-4,4	-5,4	-8,9	-6,6	-3,9	0,8
Węgry	0,5	0,9	-6,6	0,8	1,8	-1,5	1,5	3,6
Irlandia	5,5	-2,2	-5,6	0,4	2,6	0,2	1,4	5,2
Włochy	1,5	-1	-5,5	1,7	0,6	-2,8	-1,7	-0,4
Łotwa	9,8	-3,2	-14,2	-2,9	5	4,8	4,2	2,4
Litwa	11,1	2,6	-14,8	1,6	6,1	3,8	3,3	2,9
Luksemburg	8,4	-0,8	-5,4	5,7	2,6	-0,7	4,4	5,6
Malta	3,9	3,3	-2,5	3,5	2,1	2,5	2,4	3,5
Holandia	3,7	1,7	-3,8	1,4	1,7	-1,1	-0,5	1
Polska	7,2	3,9	2,6	3,7	4,8	1,8	1,7	3,4
Portugalia	2,5	0,2	-3	1,9	-1,8	-4	-1,6	0,9
Rumunia	6,9	8,5	-7,1	-0,8	1,1	0,6	3,4	2,8
Słowacja	10,7	5,4	-5,3	4,8	2,7	1,6	1,4	2,4
Słowenia	6,9	3,3	-7,8	1,2	0,6	-2,7	-1,1	3
Hiszpania	3,8	1,1	-3,6	0	-0,6	-2,1	-1,2	1,4
Szwecja	3,4	-0,6	-5,2	6	2,7	-0,3	1,3	2,3
Wielka Brytania	2,6	-0,3	-4,3	1,9	1,6	0,7	1,7	3
UE	3,3	0,7	-4,3	2,1	1,8	-0,4	0,2	1,5

Źródło: IMF Data.

Analiza zmian PKB pozwala wyciągnąć wniosek, iż kryzys w Unii Europejskiej był widoczny od 2008 r., kluczowy okazał się kolejny rok, kiedy tylko Polska odnotowała dodatni wzrost gospodarczy. Jednoznacznego końca niestabilności nie da się jednak wyznaczyć na podstawie powyższych danych. Można natomiast zauważyć, iż w 2008 r. 3 państwa odnotowały realny spadek PKB liczony r/r, w 2009 r. – aż 26 państw, w 2010 r. – 3 państwa, w 2011 r. – 3 państwa, w 2012 r. – 13 państw, w 2013 r. – 10 państw oraz w 2014 r. – 3 państwa. Kryzys miał więc w Unii Europejskiej dwa wierzchołki – pierwszy spowodowany problemami na rynku finansowym w 2009 r. i drugi w 2012 r., spowodowany problemami fiskalnymi. Warto więc szerzej przyjrzeć się wzrostowi zadłużenia w państwach Unii Europejskiej, gdyż jest to jeden z czynników powodujących niestabilność systemu finansowego.

Łącznie w latach 2007–2014 w sześciu państwach odnotowano wzrost długu publicznego brutto w stosunku do PKB o ponad 50 pp. (Austria – 83,7 pp., Belgia – 74,3 pp., Bułgaria 62,2 pp., Cypr – 61,8 pp., Czechy – 58,1 pp., Dania – 53,8 pp.). Unia Europejska w latach 2007–2014 nie tylko więc zmagala się ze spadkiem PKB, ale również z rosnącym gwałtownie zadłużeniem. Konieczne było podjęcie działań na poziomie międzynarodowym, które mogłyby odciążyć budżety krajowe i wytworzyć w gospodarkach dotkniętych kryzysem impuls popytowy, który przywróciłby je na ścieżkę wzrostu. Jednym z takich działań było powołanie Europejskiego Mechanizmu Stabilności.

Tabela 2. Dług publiczny brutto (% PKB)

Państwo	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Różnica (9-2)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
Austria	64,8	68,5	79,7	82,3	82,1	81,5	80,8	84,4	19,6
Belgia	86,8	92,2	99,2	99,5	102	103,9	104,4	106,6	19,8
Bułgaria	17,9	15	15,1	14,6	14,8	17,1	17,6	26,9	9
Cypr	53,7	44,7	53,5	56,5	66	79,5	102,2	107,5	53,8
Czechy	27,8	28,7	34,1	38,2	39,9	44,6	45,1	42,6	14,8
Dania	27,3	33,4	40,4	42,9	46,4	45,6	45	45,2	17,9
Estonia	3,7	4,5	7	6,5	5,9	9,5	9,9	10,4	6,7
Finlandia	34	32,7	41,7	47,1	48,5	52,9	55,6	59	25
Francja	64,2	67,9	78,8	81,5	85	89,4	92,3	95,6	31,4
Niemcy	63,8	65,2	72,7	80,6	77,9	79,3	77	74,6	10,8
Grecja	102,8	108,8	126,2	145,7	171	156,5	175	177,1	74,3
Węgry	65,8	71,9	78,1	80,9	81	78,5	77,3	77	11,2
Irlandia	23,9	42,4	61,8	86,8	109,3	120,2	120	107,6	83,7
Włochy	99,7	102,3	112,5	115,3	116,4	123,1	128,5	132,1	32,4
Łotwa	7,2	16,1	32,3	39,8	37,5	36,5	35,2	37,8	30,6
Litwa	16,7	15,4	29	36,3	37,3	39,8	38,8	40,9	24,2
Luksemburg	7	14,4	15,4	19,6	18,6	21,5	23	22,1	15,1
Malta	62,4	62,7	67,8	67,6	69,7	67,6	69,8	68,5	6,1
Holandia	45,3	58,5	60,8	59	61,3	66,1	67,6	67,9	22,6
Polska	44,6	47	50,3	53,6	54,8	54,4	55,7	50,1	5,5
Portugalia	68,4	71,7	83,6	96,2	111,1	125,8	129,7	130,2	61,8
Rumunia	12,7	13,4	23,3	30,5	33,9	37,5	38,8	40,6	27,9
Słowacja	29,8	28,2	36	40,9	43,4	52,1	54,6	53,6	23,8
Słowenia	22,7	21,6	34,4	37,9	46,1	53,4	70,5	80,8	58,1
Hiszpania	35,5	39,4	52,7	60,1	69,2	84,4	92,1	97,7	62,2
Szwecja	38,1	36,7	40,2	36,8	36,2	36,6	38,7	43,8	5,7
Wielka Brytania	43,6	51,8	65,8	76,4	81,8	85,8	87,3	89,4	45,8
UE	58,5	62,8	73,1	78,4	81,1	85,1	86,9	88,1	29,6

Źródło: IMF Data.

2. Europejski Mechanizm Stabilności

Źródłem powołania europejskich mechanizmów mających na celu przywrócenie stabilności finansowej i zapewnienie powrotu na ścieżkę wzrostu gospodarczego jest regionalizacja stosunków międzynarodowych. Takie działanie wynika z dwóch czynników. Po pierwsze, środki potrzebne na wsparcie takich krajów, jak Hiszpania, Grecja, Irlandia, czy Portugalia, znacząco przekraczają możliwości Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Należałoby więc dokapitalizować fundusz, co jednak byłoby kłopotliwe ze względu na fakt, iż już wcześniej przywódcy G20 w 2009 r. podjęli decyzję o zwiększeniu kapitalizacji MFW o 250 mld USD. Dodatkowo nie wszystkie kraje byłyby z pewnością zainteresowane, tak jak kraje strefy euro, dokapitalizowaniem MFW.

Po drugie, dokapitalizowanie MFW nie dawałoby europejskim przywódcom takich możliwości zarządzania kapitałem jak utworzenie własnego funduszu. Te dwa elementy wydaje się przesądziły o powołaniu regionalnego mechanizmu stabilizującego.

Europejski Mechanizm Stabilności (EMS) powstał na mocy decyzji Rady ds. Ekonomicznych i Finansowych (ECOFIN) o powołaniu: Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej (European Financial Stability Facility – EFSF) oraz Europejskiego Mechanizmu Stabilizacji Finansowej (European Financial Stabilisation Mechanism – EFSM) (Trzczińska, 2013). Podstawą powołania w 2010 r. Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej był art. 122 Traktatu o Funkcjonowaniu Unii Europejskiej, który stanowi, że „Rada, na wniosek Komisji, może postanowić, w duchu solidarności między Państwami Członkowskimi, o środkach stosownych do sytuacji gospodarczej, w szczególności w przypadku wystąpienia poważnych trudności w zaopatrzeniu w niektóre produkty, zwłaszcza w obszarze energii”. Ustęp drugi tego artykułu dodaje, iż „w przypadku gdy Państwo Członkowskie ma trudności lub jest istotnie zagrożone poważnymi trudnościami z racji klęsk żywiołowych lub nadzwyczajnych okoliczności pozostających poza jego kontrolą, Rada, na wniosek Komisji, może przyznać danemu Państwu Członkowskiemu, pod pewnymi warunkami, pomoc finansową Unii (...)”.

Według stanu na początek 2015 r. EFSF udzielił Grecji, Hiszpanii i Portugalii 174,4 mld euro gwarancji. Rzeczą, która odróżniała EFSF od EFSM, było m.in. źródło finansowania. O ile EFSF udzielał gwarancji na pozyskanie finansowania zewnętrznego, o tyle EFSM był beneficjentem gwarancji pochodzącej z budżetu UE, która pozwoliła mu na zgromadzenie 60 mld euro środków z rynku. Dzięki pozyskanym środkom Europejski Mechanizm Stabilizacji Finansowej wsparł Irlandię, Portugalię i Grecję w łącznej kwocie 53,96 mld euro.

Zastosowane mechanizmy miały jednak charakter doraźny i nie były przygotowane na świadczenie usług w długim okresie większej liczbie podmiotów. Wkrótce rozpoczęto więc prace nad przekształceniem EFSF w Europejski Mechanizm Stabilności. Ostatecznie EFSF zaprzestał aktywnej działalności w lipcu 2013 r. i od tego czasu pasywnie zarządza zbudowanym wcześniej portfelem. Europejski Mechanizm Stabilności dzięki 80 mld euro kapitału założycielskiego zdołał zgromadzić przez emisję bonów 371 mld euro.

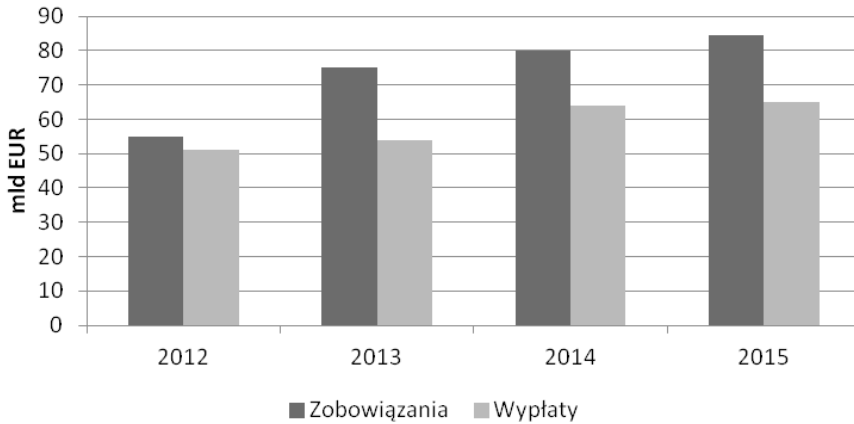
Głównym zadaniem EMS jest zapewnienie finansowania zewnętrznego poprzez udzielenie kredytu lub zakup papierów wartościowych. Mechanizm dotychczas wsparł trzy kraje strefy euro: Grecję, Cypr i Hiszpanię. W sierpniu 2015 r. zatwierdzona została pomoc dla Grecji w maksymalnej wysokości 86 mld EUR. Ostateczna wielkość pomocy zależy jednak od wsparcia, jakie ten kraj uzyska z Międzynarodowego Funduszu Walutowego. W marcu 2016 r. EMS zakończył udzielanie pomocy Cyprowi, który na ratowanie swojej gospodarki otrzymał 9 mld EUR. Z przyznanej przez EMS pomocy Cypr wykorzystał tylko 6,3 mld EUR. Europejski Mechanizm Stabilizacyjny wsparł również Hiszpanię w 2013 r. pożyczką w wysokości 41,3 mld euro z maksymalnej zatwierdzonej kwoty na poziomie 100 mld EUR. W przypadku Cypru i Hiszpanii widać więc, że wielkość zatwierdzonej pomocy przekraczała znacząco pomoc wykorzystaną (<http://www.esm.europa.eu>).

3. Europejski Bank Inwestycyjny

Europejski Bank Inwestycyjny jest bankiem rozwoju Unii Europejskiej. Do jego najważniejszych zadań zaliczyć należy zwiększanie zatrudnienia i wzrostu gospodarczego, wsparcie działań w dziedzinie klimatu, wsparcie polityki zagranicznej UE. Jego akcjonariuszami są wszystkie państwa członkowskie UE. Bank realizuje swoje zadania w ścisłej współpracy z Komisją Europejską, co przejawia się m.in. możliwością wyznaczenia przez Komisję, obok państw członkowskich, swojego przedstawiciela do pracy w najwyższym organie decyzyjnym EBI – Radzie Gubernatorów (http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/eib/index_pl.htm). Bank realizuje swoje cele poprzez udzielanie preferencyjnych kredytów, gwarancji, finansowania hybrydowego oraz wsparcia technicznego.

Choć EBI w przeciwieństwie do Europejskiego Banku Centralnego nie operuje w obszarze polityki monetarnej, to jednak jego wpływ na stabilność systemu finansowego jest znaczący. Poprzez impuls popytowy wywołany zwiększeniem finansowania EBI może pobudzić europejską gospodarkę, a to, jak pokazał ostatni kryzys finansowy, jest niezmiernie ważne, przy przezwyciężaniu negatywnych skutków kryzysu. Dla przykładu, od roku 2012 widoczne jest systematyczne zwiększanie działalności operacyjnej Grupy EBI, co może potwierdzać rolę finansowania inwestycyjnego w przezwyciężaniu negatywnych skutków kryzysu w Europie.

Zwiększenie finansowania przez EBI należy również przeanalizować w kontekście struktury beneficjentów. Jak pokazano w tabeli 3, do największych beneficjentów w latach 2009–2013 zaliczyć można Hiszpanię, Włochy, Niemcy, Francję, Polskę i Wielką Brytanię. Łącznie obejmowały one 70% całego portfela banku. Warto więc zwrócić uwagę, iż w przypadku finansowania inwestycyjnego dystrybuowanego w formule zwrotnej – które również przyczynia się do przezwyciężenia negatywnych skutków kryzysu – konieczne jest posiadanie zdolności kredytowej beneficjenta. Instrument ten właściwy jest więc tylko dla określonych podmiotów, o czym świadczy udział Grecji w portfelu EBI w latach 2009–2013 na poziomie jedynie 2,4%.



Rysunek 1. Płatności i zobowiązania EBI

Źródło: opracowanie własne na podst. http://www.eib.org/attachments/general/events/apc_2015_presentation_en.pdf.

Tabela 3. Podział beneficjentów EBI (w mln euro)

Państwo	2013		2009–2013	
	kwota	%	kwota	%
1	2	3	4	5
Belgia	1 475	2,1	7 416	2,2
Bułgaria	270	0,4	892	0,3
Czechy	749	1	6 475	1,9
Dania	650	0,9	1 838	0,5
Niemcy	7 455	10,4	35 489	10,6
Estonia	149	0,2	1 371	0,4
Irlandia	680	0,9	2 936	0,9
Grecja	1 465	2	7 897	2,4
Hiszpania	10 656	14,9	47 764	14,2
Francja	7 814	10,9	28 253	8,4
Chorwacja	633	0,9	2 159	0,6
Włochy	10 369	14,5	43 980	13,1
Cypr	250	0,3	1 490	0,4
Łotwa	35	0	556	0,2
Litwa	232	0,3	1 486	0,4
Luksemburg	40	0,1	1 058	0,3

1	2	3	4	5
Węgry	755	1,1	7 364	2,2
Malta			140	0
Holandia	1 293	1,8	6 766	2
Austria	2 455	3,4	8 919	2,7
Polska	5 699	7,9	25 762	7,7
Portugalia	970	1,4	11 107	3,3
Rumunia	534	0,7	3 674	1,1
Słowenia	480	0,7	2 701	0,8
Słowacja	595	0,8	3 069	0,9
Finlandia	919	1,3	5 012	1,5
Szwecja	1 571	2,2	7 153	2,1
Wielka Brytania	5 826	8,1	24 580	7,3
Unia Europejska	64 019	89,2	297 307	88,4

Źródło: opracowanie własne na podst. *Financing operations...*

Za pośrednictwem struktur Europejskiego Banku Inwestycyjnego zdecydowano się również na wdrożenie innego instrumentu mającego wytworzyć w europejskiej gospodarce impuls popytowy. W tym celu powołano Europejski Fundusz Inwestycji Strategicznych (EFIS), zwany potocznie od nazwiska szefa Komisji Europejskiej planem Junckera. Powstał on na mocy rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/1017 z dnia 25 czerwca 2015 r. w sprawie Europejskiego Funduszu na rzecz Inwestycji Strategicznych, Europejskiego Centrum Doradztwa Inwestycyjnego i Europejskiego Portalu Projektów Inwestycyjnych oraz zmieniającego rozporządzenia (UE) nr 1291/2013 i (UE) nr 1316/2013 – Europejski Fundusz na rzecz Inwestycji Strategicznych. Celem funduszu jest zapewnienie możliwości ponoszenia ryzyka przez EBI na finansowanie inwestycji oraz MŚP, które spowoduje wygenerowanie w europejskiej gospodarce 315 mld euro inwestycji.

Źródłem finansowania EFIS jest udzielona gwarancja Komisji Europejskiej na kwotę 16 mld euro, która może obejmować przede wszystkim pożyczki oraz inne instrumenty oferowane przez EBI i EFI ostatecznym odbiorcom lub krajowym instytucjom prorozwojowym.

W celu zminimalizowania efektu wypychania i stworzenia warunków dodatkowości w art. 5 rozporządzenia ustalono, iż fundusz może inwestować wyłącznie w działania, które służą minimalizacji zawodności rynku lub nieoptymalnemu poziomowi inwestycji. Ze względu na wczesny etap działalności EFIS ocena efektów jego funkcjonowania możliwa będzie dopiero w przyszłości.

Podsumowanie

Od czasu wybuchu kryzysu w Europie prowadzona jest dyskusja na temat zapewnienia stabilnego systemu finansowego. W tym celu podjęto szereg działań, do których zaliczyć należy uelastycznienie polityki monetarnej, powstanie europejskiego nadzoru makroostrożnościowego, czy podniesienie kwoty gwarantowanych depozytów. Dodatkowo w 2012 r. pojawił się projekt Unii Bankowej (Zalewska, 2013, s. 15–16). Uruchomiono dodatkowo specjalne mechanizmy pomocy finansowej, które miały na celu przywrócenie stabilności systemu finansowego. Podjęte działania ze względu na swoją skalę były niewątpliwie wyróżniające się. W latach 2009–2010 Europejski Bank Inwestycyjny finansował połowę działalności stabilizacyjnej, podejmowanej przez takie instytucje, jak Bank Światowy czy Międzynarodowy Fundusz Walutowy, natomiast kapitalizacja Europejskiego Mechanizmu Stabilności wyniosła aż 500 mld euro. Ponadto wdrożono instrumenty popytowe, które zakładają wygenerowanie 315 mld euro inwestycji w Unii Europejskiej. Choć skala działań jest znacząca, to jednak tempo ich wdrażania może budzić zastrzeżenia. Pierwszy mechanizm stabilizujący – Europejski Instrument Stabilności Finansowej – powołano dopiero w maju 2010 r., natomiast Europejski Fundusz Inwestycji Strategicznych w 2015 r. Wydaje się więc, iż największym problemem Wspólnoty był nie brak decyzji, ale tempo ich podejmowania.

Ocena podjętych działań możliwa będzie, co oczywiste, dopiero za jakiś czas. Jak pokazał ostatni globalny kryzys finansowy, samo luzowanie polityki monetarnej oraz zmniejszanie wydatków publicznych nie przywróci państw dotkniętych kryzysem na ścieżkę wzrostu. Jednym z wniosków płynących z kryzysu jest więc konieczność zastosowania szeregu różnych instrumentów w warunkach niestabilności systemu finansowego. Tym samym zapewnienie odpowiedniej koordynacji instrumentów staje się jednym z najważniejszych wniosków płynących z kryzysu.

Bibliografia

- Claessens, S., Kose, M.A. (2013). Financial crises: explanations, types, and implications. *IMF Working Paper*, January.
- European Stability Mechanism. Pobrane z: <http://www.esm.europa.eu>, dostęp 15.06.2016.
- Financing operations in 2013*. European Investment Bank. Pobrane z: <http://www.eib.org/info-centre/press/releases/all/2014/2014-033-eib-group-strong-response-to-crisis.htm?lang=-pl>, dostęp 15.07.2016.
- Grotte, M., Życieńska, A. (2011). Międzynarodowy Fundusz Walutowy i stojące przed nim wyzwania. *Materiały i Studia*, 254. Warszawa: Narodowy Bank Polski.
- IMF Data. Pobrane z: <http://www.imf.org/external/data.htm>, dostęp 10.02.2016.
- Moschella, M. (2012). *Governing risk. The IMF and global financial crises*. London: Palgrave Macmillan.

- Razin, A. (2014). *Understanding global crises: an emerging paradigm*. Cambridge–London: MIT Press.
- Traktat o Funkcjonowaniu Unii Europejskiej. Dz. Urz. UE z 30.03.2010.
- Trzcińska, A. (2013). Europejski Mechanizm Stabilności jako stabilizator w planowanej unii finansowej. *Materiały i Studia*, 292. Warszawa: NBP.
- Xafa, M. (2010). Role of the IMF in the global financial crisis. *Cato Journal*, 3 (30).
- Zalewska, M. (red.). (2013). *Unia bankowa*. Warszawa: PSFiB, Difin.
- http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/eib/index_pl.htm, dostęp 15.07.2016.
- http://www.eib.org/attachments/general/events/apc_2015_presentation_en.pdf, dostęp 20.09.2015.
- <http://www.esm.europa.eu>, dostęp 15.06.2016.

EUROPEAN FINANCIAL AID MECHANISMS IN A SITUATION OF INSTABILITY OF THE FINANCIAL SYSTEM

Keywords: European Union, stability, public aid

Summary. European Union countries, especially Eurozone countries, are those that were most severely hit by the crisis that followed the fall of Lehman Brothers. The destabilisation of the financial system, drop of investments and GDP in the European Union required the leaders of the Community to take steps to mitigate the adverse effects of the crisis, including in particular to contain its further expansion. As a result of various discussions, decisions were taken to launch a number of monetary and fiscal solutions to support the countries that were most in need. The mechanisms were aimed at stabilising the economies and putting them back on a path of economic growth. The objective of the paper is to present and discuss selected mechanisms that were addressed primarily to Eurozone countries.

Translated by Marcin Wajda

Cytowanie

Wajda, M. (2016). Europejskie mechanizmy pomocy finansowej w warunkach niestabilności systemu finansowego. *Ekonomiczne Problemy Usług*, 125, 349–358.