

## *Kryzys gospodarczy w Grecji i Hiszpanii a jego skutki w ujęciu sektorowym*

Katarzyna Mroczek  
Agata Więcek

---

Hiszpania i Grecja to kraje, które bardzo wiele łączy. Podobne położenie, klimat, uwarunkowania kulturowe. Zbliżone cele ekonomiczne i polityczne. Podczas ostatniego kryzysu podobieństwo między nimi zostało rozszerzone o jeszcze jedną cechę – oba kraje bardzo silnie odczuły jego skutki oraz zostały uznane za tzw. *default countries*<sup>185</sup>. Niniejszy artykuł ma na celu pokazanie m.in., iż mimo pozornego podobieństwa między obecnymi skutkami światowego kryzysu finansowego na rynkach greckim i hiszpańskim, geneza i przebieg kryzysu w obu krajach znacznie się od siebie różnią. W omawianych krajach odmienne są także skutki kryzysu dla branży hurtowej sprzedaży obuwi i odzieży.

Pogarszająca się w ostatnich miesiącach sytuacja sektora bankowego w Hiszpanii pociąga za sobą powszechne przypuszczenia, że kraj ten może pójść śladami Grecji i stanąć w obliczu bankructwa, dla którego alternatywą będzie uzyskanie zewnętrznej pomocy. Należy jednak zauważyć, że kryzys zastał gospodarkę grecką i hiszpańską w odmiennej sytuacji makro i mikroekonomicznej, co naturalnie poskutkowało różnymi reakcjami rynków w obu krajach.

Artykuł został podzielony na 5 punktów. Dwa pierwsze punkty poświęcono genezie, przebiegu i skutkom kryzysu w Hiszpanii oraz w Grecji. Punkt trzeci zawiera analizę porównawczą podstawowych wskaźników makroekonomicznych w omawianych krajach w okresie 2007-2012. W punkcie czwartym przedstawiono egzemplifikację skutków kryzysu finansowego w hiszpańskiej i greckiej branży tekstylnej. Artykuł zamyka podsumowanie zestawiające ze sobą obecną sytuację gospodarczą Grecji i Hiszpanii i kierunki jej możliwej ewolucji w najbliższej przyszłości.

---

<sup>185</sup> Kraje o wysokim ryzyku wystąpienia negatywnego zdarzenia kredytowego.

## 1. Geneza, przebieg i skutki kryzysu w Hiszpanii

Hiszpania od połowy lat 90. do 2007 r. przeżywała okres nieprzerwanej prosperity. W 2 połowie 2007 r. PKB per capita osiągnęło poziom 90% średniej unijnej<sup>186</sup>. W tym samym czasie w kraju odnotowano najwyższy w historii poziom zatrudnienia: 20,5 mln ludzi zatrudnionych wobec 1,8 mln bezrobotnych<sup>187</sup>. Wzrost gospodarczy opierał się jednak nie na zrównoważonych i gwarantujących długotrwały rozwój przesłankach, lecz przede wszystkim na nadmiernej ekspansji sektora budowlanego. Rozwój nie był związany ze zwiększaniem wydajności. Skutkowało to utratą konkurencyjności Hiszpanii w stosunku do pozostałych krajów Unii Europejskiej<sup>188</sup>. Boom na rynku nieruchomości połączony z dostępem do tanich kredytów powodował takie zjawiska jak ciągły przyrost miejsc pracy (a co za tym idzie również wzmożony napływ imigrantów), wzrost cen nieruchomości, popyt na nowe domy i mieszkania (równoznaczny z niechęcią do ich wynajmowania oraz spadkiem lub stagnacją cen wynajmu), zwiększona liczba kredytów hipotecznych oraz wzrost zadłużenia ludności. Szczególny niepokój mogły budzić łatwo dostępne<sup>189</sup> i często nieracjonalnie przyznawane kredyty hipoteczne. Podczas gdy w USA starano trzymać się zasady, by kredyt hipoteczny stanowił maksymalnie 250% dochodu kupującego, w Hiszpanii stosunek wielkości kredytu do dochodu kredytobiorcy wynosił 8/1<sup>190</sup>. Udział kredytów przyznanych developerom i inwestorom budowlanym wyniósł pod koniec 2008 r. 50% PKB<sup>191</sup>. Należy jednak zwrócić uwagę na fakt, że w początkowym okresie kryzys nie uderzył wyjątkowo silnie w banki komercyjne (nie wymagały one np. zewnętrznego dofinansowania). Kredyty subprime nie były Hiszpanii tak popularne jak w innych krajach, banki zachowywały też dość znaczne rezerwy<sup>192</sup>. Znacznie bardziej odczuły kryzys finansowy i pęknięcie bańki budowlanej regionalne banki oszczędnościowe (tzw. *cajas*). To właśnie one finansowały lokalne projekty i przedsięwzięcia związane z rynkiem nieruchomości. Udział „śmieciowych” kredytów, wśród wszystkich udzielonych przez nie w okresie wzrostu kredytów wahał się od 1 do 7%<sup>193</sup>. Ostatecznie

*“Rozwój nie był związany ze zwiększaniem wydajności. Skutkowało to utratą konkurencyjności Hiszpanii w stosunku do pozostałych krajów Unii Europejskiej”*

<sup>186</sup> A. Elteo, *The economic crisis and its management in Spain*, Eastern Journal of European Studies, vol. 2 no.1, 2011.

<sup>187</sup> C.G. Serrano, *Déjà vu? Crisis de empleo y reformas laborales en España*, Revista de Economía Aplicada XIX 56, 2011.

<sup>188</sup> A. Elteo, *The economic...*, dz.cyt.

<sup>189</sup> Już ze względu na samo przystąpienie Hiszpanii do strefy Euro stopy procentowe uległy znacznemu obniżeniu; A. Elteo *The economic...*, dz.cyt.

<sup>190</sup> K.D. Williamson, *Falling Bricks. The proverb that murdered the Spanish economy*, National Review, 2012.

<sup>191</sup> A. Elteo, *The economic...*, dz.cyt.

<sup>192</sup> Patrz: punkt 2.

<sup>193</sup> A. Elteo, *The economic...*, dz.cyt.

pogłębiający się kryzys doprowadził jednak w końcu do spadku wiarygodności kredytowej oraz ekonomicznej pewności zarówno dużych banków, jak i samego rządu, z powodu coraz niższych ocen przyznawanych przez instytucje ratingowe. Jakość aktywów banków hiszpańskich cały czas się pogarsza, zaś skutki utraty wiarygodności kraju są bardzo dotkliwe. Kapitał, który uciekł z kraju jedynie w ostatnim kwartale wyniósł aż 10% PKB<sup>194</sup>. Rząd hiszpański, nie posiadając własnych funduszy na dofinansowanie swoich banków, musiał zwrócić się w 06.2012 r. o pomoc do Unii Europejskiej<sup>195</sup>.

Liberalizacja prawa regulującego wykorzystanie ziemi budowlanej z 2003 r. spowodowała znaczny wzrost cen ziemi, a co za tym idzie także wzrost cen nieruchomości. Ceny domów w latach 1995-2008 w wartościach nominalnych uległy potrojeniu. Co więcej, w latach 1999-2007 aż 2/3 domów zbudowanych w Europie powstało w Hiszpanii<sup>196</sup>. W szczytowym momencie rozwoju branży budowlanej na każde 3 budowane domy przypadał tylko jeden sprzedany<sup>197</sup>. Pęknięcie bąbla było więc tylko kwestią czasu i nastąpiło na skutek kryzysu finansowego, który w 2007 r. zaczął rozprzestrzeniać się ze Stanów Zjednoczonych na rynki europejskie. Zakończył się wówczas w Hiszpanii okres „złotej dekady”. W 2008 r. kraj ten był już w stanie głębokiej recesji. Gwałtowny spadek cen nieruchomości, krach w branży budowlanej, odcięcie dostępu do tanich kredytów oraz ogólny wzrost cen (m.in. żywności i paliwa) odbiły się najbardziej na rynku pracy<sup>198</sup>. Zatrudnienie w Q3<sup>199</sup> 2010 spadło w stosunku do szczytowego Q3 2007 o 2 mln osób, liczba bezrobotnych zwiększyła się zaś w tym samym okresie 2,5 raza (z 1,8 mln do 4,6 mln)<sup>200</sup>. Problemem braku pracy w największym stopniu zostali dotknięci ludzie młodzi. W 2010 r. bezrobocie wśród osób poniżej 25 roku życia wyniosło prawie 42%<sup>201</sup>. Skala i głębokość skutków kryzysu ujawniły potrzebę reform, przede wszystkim w stosunku do sektora budowlanego, rynku pracy oraz systemu bankowego. Kryzys spowodował także zwiększenie się deficytu budżetowego i długu publicznego<sup>202</sup>. Na wstępie należy jednak zauważyć, że przed jego wystąpieniem Hiszpania należała do nielicznych krajów, które bez

<sup>194</sup> K.D. Williamson, *Falling Bricks* ..., dz.cyt.

<sup>195</sup> I pomoc tę otrzymał.

<sup>196</sup> A. Elteo, *The economic*..., dz.cyt.

<sup>197</sup> K.D. Williamson, *Falling Bricks* ..., dz.cyt.

<sup>198</sup> Na znacznym ograniczeniu dostępu do zewnętrznego finansowania ucierpiały też przede wszystkim małe i średnie przedsiębiorstwa (tzw. racjonalność kredytowania). Więcej na ten temat: A. Mendizabal, A. Lertxundi, J. G. Ibáñez, *La crisis financiera, el racionamiento de crédito y la relación bancaria de las PyME en España*, Global Conference on Business and Finance Proceedings, vol. 7 no.1, 2012.

Na skutek pogłębiającego się kryzysu znacznie ucierpiała również hiszpańska giełda. Więcej na ten temat: A. de la Torre-Gallegos, E. Bellini, *Las crisis bursátiles en España y su comparación con otros mercados internacionales: Análisis de sus principales características*, Universia Business Review, vol. 4, 2009.

<sup>199</sup> Q = kwartał.

<sup>200</sup> C.G. Serrano, *Déjà vu?* ..., dz.cyt.

<sup>201</sup> Bardziej szczegółowe dane dotyczące bezrobocia w punkcie 2. Por. A. Elteo, *The economic*..., dz.cyt.

<sup>202</sup> Patrz: rozdział 2. Por. A. Elteo, *The economic*..., dz.cyt.

większych problemów spełniały kryteria konwergencji<sup>203</sup>. Dług rządu w 2007 r. wyniósł 42% i miał tendencję spadkową. Była to wartość niższa od przeciętnego długu wśród krajów OECD, a także od długu publicznego rządów Szwecji, Holandii, Austrii czy Niemiec<sup>204</sup>. W latach 2008-2010 wzrósł jednak dość znacznie, z 39,8% do 60,1%. Zwiększenie deficytu budżetowego Hiszpanii w okresie kryzysu wynikało z kolei z kilku przyczyn. Przede wszystkim w okresie wzrostu i prosperity trzykrotnie zwiększył się deficyt handlowy (na skutek wzmożonego zapotrzebowania na import). Zwiększonego importu nie zrównoważyły inne transfery, m.in. ze względu na dużą liczbę imigrantów. Sytuację pogarszała zaś dodatkowo inflacja<sup>205</sup>. Nadal jednak problem zadłużeniowy w Hiszpanii nie jest w żaden sposób porównywalny z kryzysem zadłużeniowym, którym wystąpił w Grecji.

## 2. Geneza, przebieg i skutki kryzysu w Grecji

Również Grecja weszła po 2007 r. w okres głębokiej recesji. W odróżnieniu od Hiszpanii, kraj ten bardzo szybko stanął na skraju bankructwa. Należy na wstępie zauważyć, że nie wszystkie jej problemy były bezpośrednim skutkiem rozprzestrzeniania się światowego kryzysu finansowego. Można powiedzieć, że kryzys jedynie nałożył się na złą sytuację gospodarczą kraju i liczne problemy o strukturalnym charakterze.

Gospodarka Grecji, na skutek braku koniecznych reform, znajdowała się w stanie poważnej nierównowagi. Niekorzystne gospodarcze zjawiska zaczęły się pojawiać już na początku XXI w. Konkurencyjność międzynarodowa Grecji spadała<sup>206</sup>, m.in. ze względu na preferencyjne traktowanie przez rząd nierentownych przedsiębiorstw<sup>207</sup>, niezwykle sztywny rynek pracy<sup>208</sup>, nieadekwatną strukturę systemu ubezpieczeń społecznych oraz brak przejrzystości w systemie prawnym. Poważnym problemem była również bardzo niska ściągальność podatków<sup>209</sup> oraz systematyczne przekraczanie planowanych wydatków rządowych. Jednocześnie bardzo niekorzystna była struktura owych wydatków – dominowały wśród nich transfery socjalne (stąd określanie Grecji mianem państwa

<sup>203</sup> W przeciwieństwie do Grecji. Kwestia ta zostanie szerzej omówiona w dalszej części pracy.

<sup>204</sup> K.D. Williamson, *Falling Bricks ...*, dz.cyt.

<sup>205</sup> A. Elteo, *The economic...*, dz.cyt.

<sup>206</sup> Tak jak konkurencyjność Hiszpanii, ale w tym drugim przypadku działa się to w nieco późniejszym okresie i z innych powodów.

<sup>207</sup> Przykładowo banki komercyjne były zobowiązane do zakupu państwowych instrumentów dłużnych; dane wg MF 2010, [www.mf.gov.pl](http://www.mf.gov.pl).

<sup>208</sup> Liczne regulacje, wzrost jednostkowych kosztów pracy, wysokie koszty zwolnień oraz indeksacja płac wskaźnikiem bieżącej inflacji doprowadziły do nadmiernego wzrostu zarobków w grupie pracowników słabo wykwalifikowanych i nisko wykształconych, a w efekcie do nierównowagi na rynku pracy i do wzrostu bezrobocia; wg MF 2010, [www.mf.gov.pl](http://www.mf.gov.pl).

<sup>209</sup> Grecy lokowali swoje oszczędności np. w Szwajcarii, by uniknąć płacenia podatków w kraju. Częstą praktyką było też podejmowanie pracy jako „samo zatrudnieni niezależni specjaliści” (50% aktywnych zawodowo Greków), w celu płacenia niższych podatków. W 2011 r. nieściągnięte wpływy z podatków szacowano na 60 mld EUR (Forbes, 17.11.2011).

socjalnego na kredyt) oraz płace w sektorze publicznym. Wszystko to prowadziło w efekcie do wzrostu konsumpcji prywatnej i inflacji. Wejście w 2001 r. Grecji (nieprzygotowanej do integracji walutowej, niezdiscyplinowanej ekonomicznie i ukrywającej fakt niewypełnienia kryteriów konwergencji<sup>210</sup>) do strefy euro poskutkowało zwiększeniem się nierównowagi wewnętrznej i zewnętrznej kraju. Pogłębiający się deficyt budżetowy finansowano emisją kolejnych obligacji. Niski koszt kapitału w strefie euro sprzyjał też wzrostowi zadłużenia zagranicznego. Uzyskanego w ten sposób kapitału nie przeznaczano na inwestycje, zwiększanie atrakcyjności eksportu czy też wprowadzanie niezbędnych reform, lecz na bieżącą konsumpcję (MF 2010). Dług publiczny Grecji w 2007 r. był 2,5 raza większy od długu publicznego Hiszpanii<sup>211</sup>. Przez długi czas Grecja była jednak w stanie odwracać uwagę reszty Europy od skali problemu swoich deficytów, ze względu na odnotowywany wysoki wzrost gospodarczy. Sytuacja ta skończyła się wraz z wybuchem i rozprzestrzenieniem się światowego kryzysu finansowego. W 2009 r. wystąpił spadek PKB, a prognozowana w kwietniu 2009 r. wartość deficytu budżetowego na koniec roku została zrewidowana z 3,7% PKB na aż 13,6%<sup>212</sup>. Można powiedzieć, że dopiero ogólny kryzys finansowy ujawnił narastający w Grecji kryzys zadłużenia.

Pierwszym efektem rewizji przez Grecję danych statystycznych oraz połączonego działania obu kryzysów było obniżenie wiarygodności kredytowej tego kraju przez agencje ratingowe oraz gwałtowny wzrost rentowności greckich obligacji skarbowych<sup>213</sup> (równoznaczny ze spadkiem ich cen). Greckie papiery wartościowe zostały uznane za tzw. obligacje śmieciowe. Dla greckich banków ograniczone zostały więc możliwości używania ich jako aktywów zabezpieczających w transakcjach rynku pieniężnego. Banki musiały zmierzyć się ze spadkiem możliwości pożyczkowych i ograniczeniem działalności operacyjnej. Równocześnie spadło zaufanie międzynarodowe do greckiego sektora bankowego. Pojawiło się ryzyko niewypłacalności Grecji i jej bankructwa jako kraju. Sytuacja taka stała się bardzo niewygodna i niebezpieczna dla reszty Europy. Alternatywne wyjścia w stosunku do Grecji były 2: wykluczyć ją ze strefy euro lub udzielić jej pomocy finansowej. Zdecydowano się na to ostatnie wyjście, gdyż bankructwo Grecji lub jej wystąpienie ze strefy euro wiązałoby się m.in. z dużymi stratami finansowymi dla pozostałych państw wspólnoty<sup>214</sup>. Grecja uzyskała pomoc finansową z UE i MFW, ale musiała zobowiązać się do podjęcia szeregu działań i

<sup>210</sup> Zdarzenie to rzutuje na wątpliwości wysuwane przez dłuższy czas pod kątem jakości i wiarygodności danych statystycznych prezentowanych przez Grecję.

<sup>211</sup> K.D. Williamson, *Falling Bricks ...*, dz.cyt.

<sup>212</sup> Wg MF 2010, [www.mf.gov.pl](http://www.mf.gov.pl).

<sup>213</sup> W 04.2010 r. oprocentowanie roczne 5-letnich obligacji greckich wyniosło 14%, czyli 7 razy więcej niż oprocentowanie takich samych obligacji niemieckich czy francuskich, por. Ministerstwo Finansów, 2010.

<sup>214</sup> Banki europejskie zaangażowały 206 mld USD w aktywa greckich banków. Więcej na ten temat: J. R. Barth, *Greece's "Unpleasant Arithmetic" Containing the Threat to the Global Economy*, *Global Economy Journal* vol. 11 no. 4, 2011.

reform, które mają zagwarantować długoterminowe zrównoważenie sektora finansowego oraz zwrot pożyczonego kapitału. Program redukcji deficytu ma doprowadzić do obniżenia deficytu budżetowego z poziomu 13,6 % PKB do poziomu poniżej 3% PKB w 2014 r. Grecja zobowiązała się także zreformować system emerytalny, wzmocnić instytucjonalne ramy finansów publicznych oraz poprawić konkurencyjność greckiej gospodarki<sup>215</sup>. Kolejne działania oszczędnościowe greckiego rządu spotykały się w kraju ze znacznym oporem obywateli i licznymi strajkami, wydaje się jednak, że nie ma innego wyjścia z kryzysowej sytuacji, jak tylko głębokie (a zarazem drastyczne) reformy, przeprowadzane w celu uzdrowienia finansów publicznych.

### 3. Analiza porównawcza danych statystycznych – Hiszpania i Grecja w okresie 2007-2012

PKB w Hiszpanii nawet w czasie kryzysu utrzymywał się na względnie wysokim poziomie. Średni poziom PKB per capita w okresie od Q1 2007 do Q1 2012 wynosił 27 757 USD<sup>216</sup>. Najdłuższy spadek jego wartości odnotowano w okresie od Q1 2008 do Q1 2010 (z 28 836 USD w Q4 2007 do 26 890 USD w Q1 2010<sup>217</sup>). W kolejnych kwartałach nastąpiła faza wzrostu, jednakże w Q3 2011 ponownie odnotowano załamanie i niewielki spadek omawianej wielkości. Znacznie gorzej rysowała się na tym tle sytuacja Grecji. Średnia wartość PKB per capita w okresie od Q1 2007 do Q1 2011 wynosiła zaledwie 6610 USD. To ponad 4 razy mniej niż w przypadku Hiszpanii. PKB per capita spadało w Grecji od Q1 2008 (okresami niewielkiego wzrostu) do Q4 2010. Maksymalny spadek wyniósł 778 USD. W następnym okresie odnotowano wzrost PKB per capita (6103 USD w Q1 2011), brak jest niestety dalszych danych, które mogłyby potwierdzić początek tendencji wzrostowej w greckiej gospodarce.

Spadek dynamiki PKB zarówno w Hiszpanii jak i Grecji zaczął się już w Q1 2007<sup>218</sup>. W badanym okresie w obu krajach wielkość ta osiągnęła w tym kwartale najwyższą wartość – w Hiszpanii 0,9%, a w Grecji 2,1%<sup>219</sup>. Najniższą wartość odnotowano w Hiszpanii w Q1 2009 (-1,6%), a w Grecji w Q4 2010 (-2,8%). Spadki i przyrosty dynamiki PKB w Hiszpanii były mniejsze i częściej przerywane okresami wzrostu. Największe kwartalne obniżenie aktywności gospodarczej w Hiszpanii

<sup>215</sup> M.in. poprzez reorganizację administracji publicznej, wprowadzenie zmian w sztywnych regulacjach dotyczących rynku pracy, poprawę klimatu inwestycyjnego, racjonalizację działalności przedsiębiorstw państwowych, poprawę wykorzystania funduszu z UE. [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org) 2010 [dostęp 16.06.2012].

<sup>216</sup> Obliczenia własne na podstawie danych OECD i WB. Dostępność danych: Hiszpania: Q1 2007-Q1 2012, Grecja: Q1 2007-Q1 2011.

<sup>217</sup> Najwyższa i najniższa wartość PKB per capita w Hiszpanii w badanym okresie. Maksymalny spadek wyniósł więc 1946 USD.

<sup>218</sup> Dane pochodzą z OECD, [www.oecd.org](http://www.oecd.org), Dostępność danych: Hiszpania: Q1 2007-Q1 2011, Grecja: Q1 2007-Q1 2011 [dostęp 16.06.2012].

<sup>219</sup> Patrz 1.2. – wysoki wzrost PKB w Grecji, odwracający uwagę od problemu zadłużenia).

to -0,8% w Q3 2008, natomiast w Grecji aż -2,5% w Q1 2010. Maksymalny kwartalny przyrost wzrostu PKB osiągnął w Hiszpanii 0,7% (Q3 2009), w Grecji zaś 3% (Q1 2011). Dostępne dane dotyczące Grecji ponownie kończą się na Q1 2011 (0,2% przyrost PKB w stosunku do kwartału poprzedniego). W Hiszpanii po stagnacji w Q3 2011 (0%), dynamika wzrostu spadła do -0,3% w Q4 2011 i Q1 2012.

Interesujące wydają się badania opinii konsumentów na temat sytuacji ekonomicznej w Grecji i Hiszpanii (*Business Tendency and Consumer Opinion Survey*) przeprowadzone przez OECD<sup>220</sup>. Konsumenty co miesiąc określali o ile procent ich zdaniem pogorszyła się lub polepszyła sytuacja ekonomiczna kraju, w którym mieszkają. Odczucia obywateli w obu państwach były w omawianym okresie bardzo negatywne, w Grecji gorsze jednak niż w Hiszpanii. W Hiszpanii oceny te wahały się od -48,2% (02.2009) do -6,3% (06.2011), w Grecji zaś od -88,7% (10.2011) do -14,1% (10.2009).

Miesięczne zmiany indeksu cen konsumenckich (*consumer price index growth rate*) kształtowały się w obu krajach wg podobnego schematu<sup>221</sup>. Wyróżnić można dwa okresy znacznego wzrostu cen. W Hiszpanii od 07.2007 (+2,4%) do 07.2008 (największy przyrost cen w stosunku do poprzedniego miesiąca w całym badanym okresie: +5,3%), a później od 07.2009 (-1,4%) do 04.2011 (+3,8%). W przypadku Grecji wzrost cen przypada na okres 08.2007 (+2,5%) – 07.2008 (+4,9%) oraz 06.2009 (+0,5% - najniższa wartość w badanym okresie) – 09.2010 (+5,6% - najwyższa wartość w badanym okresie). Warto zwrócić uwagę na fakt, że, zwłaszcza w drugim okresie wzrostu, ceny w Grecji rosły szybciej i bardziej niż w Hiszpanii. W kraju tym nie zdarzały się też okresy spadku cen, jak działo się to w Hiszpanii od 03.2009 do 10.2009<sup>222</sup>. W stosunku do 2005 r. ceny (*consumer price index*) w obu krajach w całym badanym okresie charakteryzowały się tendencją wzrostową (przerywaną krótkimi okresami niewielkiego spadku). W Hiszpanii ceny stanowiły od 104% (01.2007) do 117,6% (12.2011) cen z 2005 r., zaś w Grecji od 103,2% (02.2007) do 123,3% (03.2012). Podobnie kształtowały się ceny importowe artykułów przemysłowych (*industry import prices index*)<sup>223</sup> oraz ceny producenta (*producer price index*)<sup>224</sup>. Ceny importowe artykułów przemysłowych w Hiszpanii stanowiły w badanym okresie od 103,5% do 130,7% cen z 2005 r., zaś w Grecji od 101,9% do 137,9%. *Producer price index* kształtował się zaś na poziomie od 106,5% do 129,1% cen z 2005 r. w Hiszpanii, oraz od 106,4% do 140,5% cen w Grecji. Bardzo duża okazała się

<sup>220</sup> Dostępność danych: 01.2007-05.2012.

<sup>221</sup> Dane wg UN, [www.un.org](http://www.un.org). Dostępność danych: 01.2007-03.2012 [dostęp 16.06.2012].

<sup>222</sup> Największy spadek cen odnotowano w 07.2009 – o 1,4%.

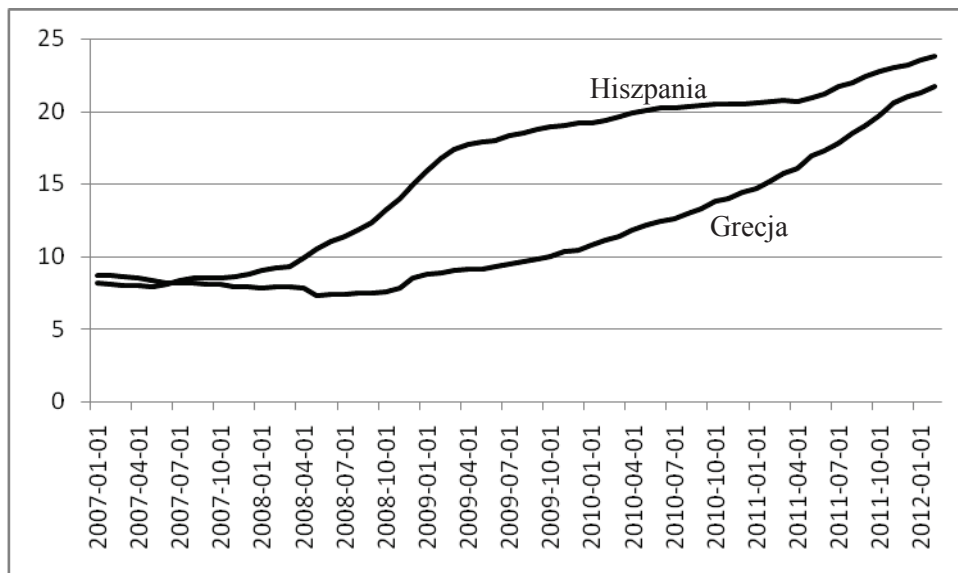
<sup>223</sup> W obu krajach w badanym okresie zauważyć można jedynie jeden krótki spadek tych cen (z miesiąca na miesiąc) w stosunku do 2005 r. w okresie ok. 08.2008-01.2009. Dane wg Eurostatu, [epp.eurostat.ec.europa.eu](http://epp.eurostat.ec.europa.eu), Dostępność danych: 01.2007-04.2012 [dostęp 16.06.2012].

<sup>224</sup> Dane wg UN, [www.un.org](http://www.un.org), Dostępność danych: 01.2007-04.2012 [dostęp 16.06.2012].

jednak być dynamika tych indeksów. Ich miesięczne wahania wynosiły od -4,1% do 2,7% w Hiszpanii i od -2,5% do 2,5% w Grecji dla *industry import prices index* oraz od -6,7% do 10,2% w Hiszpanii i od -11,1% do 16,7% w Grecji dla *producer price index*. Ceny przemysłowego importu w Hiszpanii były więc nieco niższe niż w Grecji (w stosunku do stałej wartości z 2005 r.), ale za to charakteryzowały się większymi miesięcznymi zmianami.

Bardzo istotnym wskaźnikiem określającym stan gospodarczy obu krajów w okresie przed i w czasie kryzysu była stopa bezrobocia<sup>225</sup>. Kształtowanie się miesięcznej stopy bezrobocia w Grecji i w Hiszpanii przedstawiono na wykresie 1.

**Wykres 1. Stopa bezrobocia w Grecji i w Hiszpanii w okresie 01.2007-01.2012.**



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych udostępnionych przez OECD.

Jak widać na wykresie 1, w badanym okresie zarówno w Hiszpanii jak w Grecji stopa bezrobocia miała tendencję silnie rosnącą, jednakże przez większość czasu w Hiszpanii rosła szybciej i silniej niż w Grecji. Bezrobocie w Hiszpanii zwiększało się prawie przez cały badany okres: od 05.2007 (najniższa wartość: 7,9%) do 04.2012 (najwyższa wartość: 24,3%). W Grecji czas najdłuższego i nieprzerwanego wzrostu bezrobocia przypada na okres 05.2008 (7,3% - najniższa wartość) – 02.2012 (21,7% - najwyższa wartość). Wysoki poziom bezrobocia jest jednym z najpoważniejszych skutków kryzysu w obu omawianych krajach i zarazem palącym problemem dla greckiego i hiszpańskiego rządu. Niestety nie ma póki co przesłanek, które pozwalałyby sądzić, iż wzrostowa tendencja poziomu bezrobocia zostanie wkrótce przerwana.

<sup>225</sup> Dane w OECD, [www.oecd.org](http://www.oecd.org), Dostępność danych: 01.2007-04.2012 (Hiszpania) oraz 01.2007-02.2012 (Grecja) [dostęp 16.06.2012].

Równie ważną wielkością, na którą koniecznie należy zwrócić uwagę (zwłaszcza w przypadku Hiszpanii) jest indeks wkładu pracy w branży budowlanej (*construction labour input index*), który odzwierciedla poziom zatrudnienia w budownictwie<sup>226</sup>. Oba kraje w badanym okresie odnotowały jego znaczny spadek w stosunku do 2005 r. (większy jednak w Hiszpanii niż w Grecji). W Hiszpanii okres największego spadku zatrudnienia w budownictwie rozpoczął się w Q3 2007 (maksymalna wartość: 115,3% zatrudnienia z 2005 r.) i trwał praktycznie nieprzerwanie do Q1 2012<sup>227</sup> (wartość minimalna: 50,3%). W Grecji zatrudnienie zaczęło spadać trwale dopiero w Q3 2009 (106,3%)<sup>228</sup> i z okresami niewielkiego wzrostu obniżało się aż do Q2 2011 (78,9% - wartość najniższa)<sup>229</sup>. Dane te pokazują jak dotkliwie dla sektora budowlanego okazało się być pęknięcie narastającej w tej branży od lat bańki.

Pomimo trwającego kryzysu w badanym okresie odnotowano w Hiszpanii wzrostową tendencję rezerw zagranicznych<sup>230</sup> oraz aktywów rezerwowych<sup>231</sup>. W przypadku Grecji był to jedynie niewielki wzrost rezerw, na pograniczu utrzymywania ich stałego (znacznie jednak niższego niż w Hiszpanii) poziomu. Oficjalne rezerwy zagraniczne wzrosły w Hiszpanii z poziomu 12,5 mld EUR (09.2007) do 37 mld EUR (01.2012). W przypadku Grecji wzrost ten wyniósł od 2 mld EUR (01.2007) do 5,4 mld EUR (04.2012). Wzrost aktywów rezerwowych w Hiszpanii to z kolei zmiana z poziomu 7,3 mld SDR (05.2007) na 22 mld SDR (04.2012). W przypadku Grecji aktywa te najniższy poziom osiągnęły w 10.2008 (0,3 mld SDR), najwyższy zaś w 12.2009 (1,1 mld SDR). Po tym okresie ponownie jednak zaczęły spadać (do 0,9 mld SDR w 04.2012 r.) Wszystkie te dane świadczą m.in. o znacznie słabszej pozycji finansowej Grecji w stosunku do Hiszpanii.

Całkowite zadłużenie rządu, tak samo jak niektóre inne omówione wcześniej wskaźniki, wykazywało w badanym okresie tendencję wzrostową zarówno w Hiszpanii, jak i w Grecji<sup>232</sup>. Jego wzrost w Hiszpanii był jednak większy i kształtował się na wyższym poziomie niż w Grecji. Dług rządowy Hiszpanii do Q1 2008 spadał, osiągając najniższą wartość 378 mld EUR. Następnie zaczął rosnąć, by w Q4 2011 osiągnąć wartość 735 mld EUR (wartość najwyższa). Oznacza to wzrost o prawie 95% w przeciągu 4 lat. Dług rządowy Grecji rósł praktycznie nieprzerwanie od Q1 2007 (232 mln EUR) do Q4 2011 (356 mld EUR). Jego przyrost w okresie 5 lat to niecałe 54%. W odniesieniu do wartości bezwzględnych Sytuacja w Hiszpanii wygląda więc gorzej niż w przypadku Grecji.

<sup>226</sup> Dane wg Eurostatu, [epp.eurostat.ec.europa.eu](http://epp.eurostat.ec.europa.eu), Dostępność danych: Q1 2007-Q1 2012 (Hiszpania) oraz Q1 2007-Q3 2011 (Grecja) [dostęp 16.06.2012].

<sup>227</sup> Niewielki przyrost wartości wskaźnika jedynie w Q2 2010.

<sup>228</sup> Wartość najwyższą osiągnięto w Q4 2008 – 108,5% zatrudnienia z 2005 r.

<sup>229</sup> W Q3 2011 odnotowano lekki wzrost, do 79,8%.

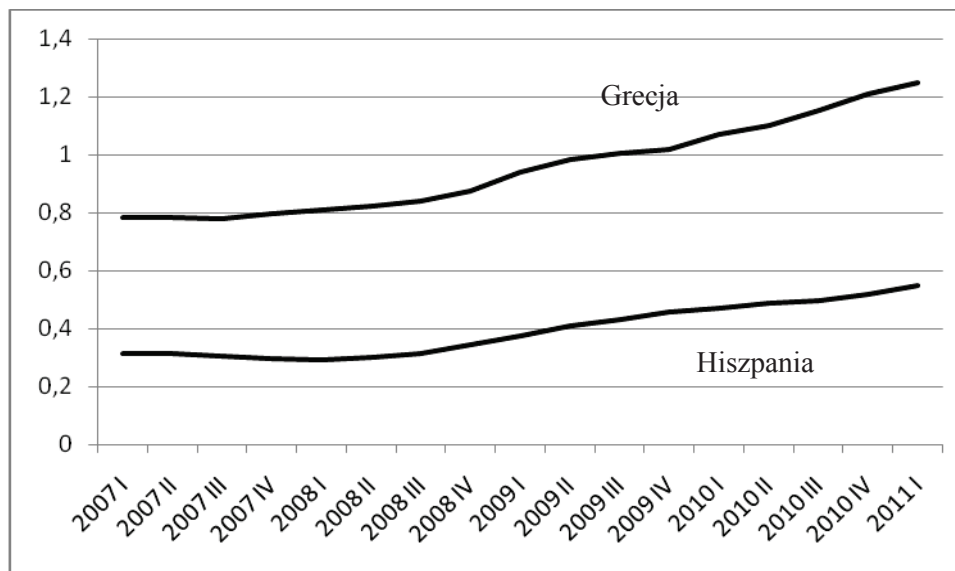
<sup>230</sup> Dane wg Eurostatu, [epp.eurostat.ec.europa.eu](http://epp.eurostat.ec.europa.eu), Dostępność danych: 01.2007-04.2012 [dostęp 16.06.2012].

<sup>231</sup> Dane wg OECD, [www.oecd.org](http://www.oecd.org), Dostępność danych: 01.2007-04.2012 [dostęp 16.06.2012].

<sup>232</sup> Dane wg Eurostatu, [epp.eurostat.ec.europa.eu](http://epp.eurostat.ec.europa.eu), Dostępność danych: Q1 2007-Q4 2011 [dostęp 16.06.2012].

Jednakże w stosunku do PKB to zadłużenie Grecji jest znacznie wyższe. W momencie największego zadłużenia (Q4 2011) dług rządowy w Hiszpanii stanowił zaledwie 58,8% PKB, zaś w Grecji aż 129,9%<sup>233</sup>. Zadłużenie rządu jako procent PKB przedstawiono na wykresie 2.

**Wykres 2. Zadłużenie rządu w Hiszpanii i w Grecji w odniesieniu do PKB w okresie I 2007 - I 2011.**



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych udostępnionych przez OECD i Eurostat.

Deficyt budżetowy w obu krajach zwiększał się gwałtownie do 2009 r., następnie zaczął powoli maleć<sup>234</sup>. W Grecji przez cały badany okres utrzymywał się na większym poziomie niż w Hiszpanii. Hiszpania zakończyła 2007 r. nadwyżką budżetową w wysokości 1,9% PKB (najwyższa wartość w badanym okresie). Najniższą wartość osiągnął deficyt w 2009 r. (-11,2%). W kolejnych okresach był jednak systematycznie zmniejszany i w roku 2011 obniżył się do wartości -8,5%. Deficyt Grecji na najniższym poziomie znajdował się również w 2007 r. (-6,5%). W 2009 r. sięgnął -15,6%, by następnie zmniejszyć się do -9,1% w 2011 r. Dane te pokazują w jak trudnej sytuacji pod względem finansów publicznych znalazły się oba kraje i jak znacznie gorsza była sytuacja Grecji.

Godny uwagi w przypadku obu krajów jest niewątpliwie indeks produkcji budowlanej (*construction production index*)<sup>235</sup>. Zarówno w Hiszpanii jak i w Grecji jego wartości w badanym okresie w stosunku do 2005 r. znacznie się obniżyła. W Hiszpanii wartość wskaźnika spadła z poziomu 101,8% wartości z roku 2005 w Q1 2007 do poziomu 43,7% w Q1 2012<sup>236</sup>. W Grecji spadek

<sup>233</sup> Z powodu braku danych w przypadku Grecji, wielkość długu odniesiono do PKB z Q1 2011, a nie Q4 2011.

<sup>234</sup> Dane roczne wg Eurostatu, epp.eurostat.ec.europa.eu, Dostępność danych: 2007-2011[dostęp 16.06.2012].

<sup>235</sup> Dane wg Eurostatu, epp.eurostat.ec.europa.eu, Dostępność danych: Hiszpania: Q1 2007-Q1 2012, Grecja: Q1 2007-Q4 2011[dostęp 16.06.2012].

<sup>236</sup> Minimalną wartość osiągnięto w Q1 2011: 43,5%.

był porównywalny, choć wolniejszy i poprzedzony półtoraroczną fazą wzrostu (z 127,6% w Q2 2008 do 42,5% w Q4 2011). Największy kwartalny procentowy spadek produkcji budowlanej w Hiszpanii to -23,3% w Q3 2010, zaś w Grecji -26,9% w Q4 2011.

Indeks produkcji przemysłowej (*industry production index*) również w obu krajach wykazywał tendencję spadkową<sup>237</sup>. Rozkład jego wartości w Hiszpanii i w Grecji w poszczególnych miesiącach był bardzo podobny. Maksymalny spadek indeksu w Hiszpanii w stosunku do 2005 r. miał miejsce z poziomu 109,6% w 05.2007 (wcześniej niewielki wzrost) na poziom 78,3% w 04.2012. W przypadku Grecji największy spadek to 105,1% w 02.2007 do 72,6% w 03.2012<sup>238</sup>. Największe miesięczne obniżenie produkcji przemysłowej przypadło w Hiszpanii na 06.2008 (-5,6% w stosunku do poprzedniego miesiąca), a w Grecji na 09.2010 (-11%).

Trochę lepiej wygląda sytuacja pod względem indeksu obrotów w przemyśle (*industry turnover index*)<sup>239</sup>. Wahania (zwłaszcza w dół) były dość silne, a porównując 01.2007 z 03.2012 indeks spadł w obu krajach o ok. 20 punktów procentowych<sup>240</sup> (z 113,4% do 93,4% w Hiszpanii i z 110,8% do 90,6% w Grecji). Najwyższą wartość wskaźnika odnotowano w Hiszpanii w 05.2007 (131,6%), a najniższą w 08.2009 (56,6%). W Grecji wartości te wyniosły odpowiednio 145,4% (07.2008) i 65% (również 08.2009). Miesięczne przyrosty/spadki indeksu obrotów przemysłowych były w badanym okresie znacznie wyższe w Grecji niż w Hiszpanii. W Hiszpanii kształtowały się one na poziomie od -8,8% do 4,4%, zaś w Grecji od -27,5% do aż 32,5%.

Bilans rachunku obrotów bieżących (*balance of current account*)<sup>241</sup> w Hiszpanii i Grecji kształtowała się w badanym okresie w bardzo podobny sposób, jednakże w Grecji na znacznie niższym poziomie niż w Hiszpanii. Rok 2007 i połowa roku 2008 to okres znacznego spadku wartości omawianego wskaźnika, po którym następuje jego znaczny wzrost (do połowy 2009 r.), a następnie w Hiszpanii dalszy wzrost z lekkimi spadkami, w Grecji zaś najpierw spadek, później dość gwałtowny wzrost (1 połowa 2010 r.) i znów tendencja spadkowa z lekkim wzrostem pod koniec badanego okresu. W Hiszpanii najwyższą wartość bilans obrotów bieżących osiągnął w Q4 2011 (-0,7% PKB), a najniższą w Q3 2007 (-3,4% PKB). W Grecji najwyższa wartość bilansu przypada na Q2 2010 (-1,8%)<sup>242</sup>, zaś najniższa na Q2 2008 (-4,9%).

<sup>237</sup> Dane wg Eurostatu, epp.eurostat.ec.europa.eu, Dostępność danych: 01.2007-04.2012 [dostęp 16.06.2012].

<sup>238</sup> W 04.2012 minimalny wzrost do poziomu 72,9%.

<sup>239</sup> Dane wg Eurostatu, epp.eurostat.ec.europa.eu, Dostępność danych: 01.2007-03.2012 [dostęp 16.06.2012].

<sup>240</sup> Wartość liczona w stosunku do 2005 r.

<sup>241</sup> W odniesieniu do PKB. Dane wg OECD, www.oecd.org, Dostępność danych Q1 2007-Q4 2011 [dostęp 16.06.2012].

<sup>242</sup> W dalszym okresie nastąpiły kolejne fale wzrostowo-spadkowe deficytu bilansu obrotów bieżących w Grecji z ostateczną wartością -2,4% w Q4 2011 (wartość bezwzględna deficytu dla tego okresu została z powodu braku danych odniesiona do PKB z Q1 2011).

Eksport towarów w Hiszpanii kształtował się w badanym okresie na znacznie wyższym poziomie niż w Grecji, aczkolwiek i jego spadek w tym kraju podczas trwania kryzysu okazał się większy<sup>243</sup>. Okres największego spadku wartości eksportu w Hiszpanii przypada na okres od Q2 2008 do Q1 2009 oraz od Q4 2009 do Q2 2010. Później następuje okres dość znacznego wzrostu, z niewielkim spadkiem od Q3 2011. Najniższy poziom eksportu przypada na okres Q1 2009 (51,8 mld USD), zaś najwyższy poziom na Q3 2011 (80,9 mld USD<sup>244</sup>). Średnia dla badanego okresu to 67,2 mld USD. Eksport Grecji charakteryzował się znacznie mniejszymi wartościami, ale i mniejszymi miesięcznymi zmianami. Minimalna jego wartość osiągnięta została również w Q1 2009 (4,8 mld USD), maksymalna zaś w Q3 2008 (8,2 mld USD). Średnia dla całego okresu to 6,2 mld USD – prawie 11 razy mniejsza niż w Hiszpanii. Fazy spadku przeplatają się w Grecji z fazami wzrostu, a miesięczne zmiany wahają się od -1,9 do 1,5 mld USD<sup>245</sup>.

Import towarów również kształtował się w Hiszpanii na znacznie wyższym poziomie niż w Grecji<sup>246</sup>. Faza największego spadku wartości importu w obu krajach przypada na okres Q2 2008-Q2 2009. Najniższa wartość importu w Hiszpanii została osiągnięta w Q2 2009 i wyniosła 66,3 mld USD. Maksymalna wartość przypadła z kolei na Q2 2008 (115,9 mld USD). Od Q3 2010 import towarów charakteryzował się powolnym, ale stałym wzrostem, który został zahamowany w końcu 2011 r. (spadek do 88,7 mld USD w Q4 2011). Średnia dla całego okresu to 88,6 mld USD. Import towarów w Grecji najwyższą wartość osiągnął również w Q2 2008 (26,7 mld USD). Wartość minimalna przypadła na Q3 2010 (14,2 mld USD). Wartość średnia dla badanego okresu to 18,3 mld USD (prawie 5 razy mniej niż w Hiszpanii). Tak jak w przypadku eksportu, import w Grecji charakteryzował się występującymi na zmianę fazami spadków i wzrostów, kwartalne wahania są jednak w porównaniu z Hiszpanią raczej niewielkie (od -6,2 mld USD do 2,8 mld USD)<sup>247</sup>.

Wielkość handlu detalicznego w odniesieniu do 2005 r. zarówno w Hiszpanii jak i w Grecji charakteryzowała się w badanym okresie tendencją spadkową<sup>248</sup>. W Hiszpanii wielkość handlu spadła ze 105% wartości z 2005 r. w Q1 2007 do 82,5% w Q1 2012. W Grecji wielkość spadku była jeszcze większa: ze 116,5% w Q2 2008 do 78,9% w Q4 2011. Pokazuje to, jak silnie wpłynął kryzys na ograniczenie w przypadku obu krajów handlu – zarówno wewnętrznego jak i międzynarodowego.

<sup>243</sup> Dane wg OECD, [www.oecd.org](http://www.oecd.org), Dostępność danych: Q1 2007-Q4 2011 [dostęp 16.06.2012].

<sup>244</sup> W kolejnym kwartale eksport spadł do 77,8 mld USD.

<sup>245</sup> W przypadku Hiszpanii wahania te wynosiły od -17 mld USD do 7,9 mld USD.

<sup>246</sup> Dane wg OECD, [www.oecd.org](http://www.oecd.org), Dostępność danych: Q1 2007-Q4 2011 [dostęp 16.06.2012].

<sup>247</sup> W przypadku Hiszpanii wahania te wynosiły od -25 mld USD do 9,4 mld USD.

<sup>248</sup> Dane wg OECD, [www.oecd.org](http://www.oecd.org), Dostępność danych: Hiszpania: Q1 2007-Q1 2012, Grecja: Q1 2007-Q4 2011 [dostęp 16.06.2012].

Inwestycje zagraniczne goszczone charakteryzowały się w omawianych krajach w badanym okresie bardzo dużym brakiem stabilności<sup>249</sup>. W Hiszpanii napływ BIZ stanowił w 2007 r. 4,5% PKB, rok później 4,8%. W 2009 r. tendencja wzrostowa została jednak przerwana i inwestycje spadły do wartości zaledwie 0,6% PKB. Wzrosły nieco rok później (do 1,8% PKB), nie osiągnęły już jednak choćby wartości początkowej dla badanego okresu. W Grecji sytuacja wyglądała trochę inaczej. Inwestycje napływające stanowiły zaledwie 0,7% PKB w 2007 r. i 1,3% w 2008 r. Tutaj także w 2009 r. nastąpiło nagłe załamanie (właściwe obniżenie wartości inwestycji było co prawda znacznie mniejsze, ale stało się tak ze względu na ogólny niższy niż w Hiszpanii średni udział BIZ w PKB Grecji) i spadek do 0,8%. Tendencja ta nie zatrzymała się jednak (tak jak w przypadku Hiszpanii) i inwestycje napływające do Grecji spadły w 2010 r. do 0,1% PKB. Inwestycje wpływające w obu krajach w badanym okresie charakteryzowały się tendencją spadkową. W Hiszpanii lokowane w innych krajach BIZ spadały stopniowo z 9,5% PKB w 2007 r., przez 4,7% w 2008 i 0,7% w 2009, by wzrosnąć do 1,6% w roku 2010. W Grecji wartość 1,7% PKB z 2007 r. spadała w kolejnych latach do 0,7% i 0,6%, aż osiągnęła w 2010 r. minimalną wielkość 0,3% PKB.

Długoterminowe stopy procentowe do 09.2008 kształtowały się w obu krajach na zbliżonym poziomie ok. 5%<sup>250</sup>. Po tym okresie stopa procentowa w Grecji zaczęła gwałtownie rosnąć. W 02.2012 osiągnęła 29,2%, podczas gdy stopa procentowa w Hiszpanii sięgnęła maksymalnie zaledwie 6,1% w 05.2012.

Ceny akcji w obu krajach charakteryzowały się również tendencją spadkową (z krótkimi okresami niewielkiego wzrostu)<sup>251</sup>. Ich maksymalna wartość w Hiszpanii (w stosunku do 2005 r.) wyniosła 160,1% w 11.2007, a minimalna 63,6% w 05.2012. W Grecji najwyższa wartość to 165,6% wartości z 2005 r. (10.2007), a najniższa: zaledwie 18,4% (05.2012).

Spadały również obroty giełdowe<sup>252</sup>. W Hiszpanii dość dramatycznie, z bardzo dużymi wahaniami, z poziomu 235,2 mln EUR w 01.2008 do 54,5 mln EUR w 02.2012<sup>253</sup>. W Grecji z poziomu 14,7 mln EUR w 11.2007 do 0,5 mln EUR w 04.2012. Warto zwrócić uwagę na fakt, że średnie obroty giełdowe w Hiszpanii w badanym okresie były 24 razy wyższe niż obroty Grecji.

<sup>249</sup> Dane wg UN, [www.un.org](http://www.un.org), Dostępność danych 2007-2010 [dostęp 16.06.2012].

<sup>250</sup> Dane wg OECD, [www.oecd.org](http://www.oecd.org), Dostępność danych: Hiszpania: 01.2007-05.2012, Grecja: 01.2007-04.2012 [dostęp 16.06.2012].

<sup>251</sup> Dane wg OECD, [www.oecd.org](http://www.oecd.org), Dostępność danych: 01.2007-05.2012 [dostęp 16.06.2012].

<sup>252</sup> Dane wg Eurostatu, [epp.eurostat.ec.europa.eu](http://epp.eurostat.ec.europa.eu), Dostępność danych: 01.2007-04.2012 [dostęp 16.06.2012].

<sup>253</sup> W kolejnych miesiącach 2012 nastąpił niewielki wzrost (do 75,5 mln EUR w 04.2012).

Co ciekawe, kryzys nie wpłynął znacząco na turystykę w obu krajach<sup>254</sup>. Liczba turystów oraz wydatki na turystykę w Hiszpanii i w Grecji kształtowały się w badanym okresie w obu krajach w sposób rocznie cykliczny, bez większych zaburzeń. Warto jednak zwrócić uwagę, że turystyka w Hiszpanii znajdowała się na wyższym poziomie rozwoju niż turystyka w Grecji. Średnia kwartalna liczba turystów w badanym okresie w Hiszpanii była prawie 5 razy wyższa niż liczba turystów w Grecji, a wydatki na turystykę aż 6 razy większe.

#### **4. Skutki kryzysu dla branży tekstylnej w Hiszpanii i Grecji – analiza sektorowa oraz analiza przypadków**

Analiza makroekonomiczna pozwala na porównanie sytuacji gospodarek jako całości (por. pkt. 1 i 2), lecz równie ważne jest ujęcie sektorowe, które obrazuje skuteczność działań podejmowanych w poszczególnych branżach<sup>255</sup>. W dalszej części pracy przedstawione zostaną obserwacje poczynione na poziomie sektorowym krajów. Do analizy wybrana została branża tekstylna, konkretnie sprzedaż hurtowa obuwi i odzieży<sup>256</sup>. Uzasadnieniem wyboru tego wycinka gospodarki jest fakt, iż w obu krajach sektor ten ma znaczny udział w krajowych przychodach ze sprzedaży towarów i produktów, a także można wyróżnić w nim korporacje transnarodowe lub też duże transnarodowe przedsiębiorstwa działające zarówno w kraju, jak i zagranicą. W całym badanym okresie 2007-2010 w obu gospodarkach sprzedaż hurtowa i detaliczna szacowana była na ponad 30% obrotów towarami i usługami. Sprzedaż hurtowa obuwi i odzieży stanowi około 3,5% tej wartości i ma tendencję wzrastającą<sup>257</sup>. Sektor ten jest praktycznie w całości w rękach prywatnych i podlega ogólnounijnym regulacjom właściwym dla jednolitego rynku europejskiego, a więc firmy odznaczają się swobodą w kreacji swoich strategii. Z uwagi na fakt, iż nie jest to branża przemysłowa, pośrednio uwidocznione zostaną także efekty, jakie kryzys gospodarczy wywołał w zachowaniach konsumenckich zarówno w tych krajach, jak i w pozostałych europejskich gospodarkach. Ponadto znany jest stopień spadku handlu detalicznego w poszczególnych krajach, lecz rzadko analizuje się sytuację w odniesieniu do handlu hurtowego.

<sup>254</sup> Dane wg Eurostatu, [epp.eurostat.ec.europa.eu](http://epp.eurostat.ec.europa.eu), Dostępność: Hiszpania: Q1 2007-Q4 2010, Grecja: Q1 2007-Q3 2010 [dostęp 16.06.2012].

<sup>255</sup> M. Gorynia, B. Jankowska, *Konkurencja w branży a internacjonalizacja i globalizacja*, Gospodarka Narodowa (11-12), 2004, s.19-33.

<sup>256</sup> Klasyfikacja wg kodu NACE – 4642, Wholesale of footwear and clothing

<sup>257</sup> Dane wg Eurostatu, [epp.eurostat.ec.europa.eu](http://epp.eurostat.ec.europa.eu), przeliczenia szacunkowe [dostęp 27.06.2012].

## Analiza sektorowa

Analizy sektorowe praktycznie zawsze obarczone są błędem, gdyż bardzo trudno zdefiniować zasięg sektora i uzyskać adekwatne dane. Poniższa analiza opierać się będzie na danych dostępnych w bazie Amadeus, przy wybranych kryteriach wyszukiwania. Chociaż uzyskana próba nie może zostać uznana za reprezentatywną i unikać należy uogólnień, uzyskane obserwacje mogą jednak służyć do ilustrowania pewnych tendencji, a także do wyłonienia hipotez do późniejszych badań.

Początkowa próba badawcza obejmowała 4803 przedsiębiorstwa sektora sprzedaży hurtowej obuwiu i odzieży, w tym ponad 4513 firm zlokalizowanych w Hiszpanii i zaledwie 290 w Grecji. Po wyeliminowaniu obiektów z nieaktualnymi<sup>258</sup> sprawozdaniami finansowymi pozostało 2617 przedsiębiorstw, w tym 2390 hiszpańskich oraz 226 greckich. Badania zawężono do przedsiębiorstw zatrudniających w 2011 lub 2010 co najmniej 100 pracowników. Z otrzymanej puli 471 przedsiębiorstw wyeliminowano dodatkowo te, których sprawozdania w znacznym stopniu utajniono. Ostateczna próba badawcza obejmuje 62 przedsiębiorstwa, w tym 47 zlokalizowanych na Półwyspie Iberyjskim i 15 w Grecji. Ze względu na różną wielkość przedsiębiorstw analizę dokonywano poprzez porównywanie indeksów zmiennopodstawowych, przy czym za podstawę brano zawsze rok poprzedni. Z powodu dostępności informacji analizę ograniczono do lat 2007-2010<sup>259</sup>.

Zebrane dane nie zawsze pozwalają na przeprowadzenie pełnej analizy próby w latach 2007-2008, gdyż zarówno w Hiszpanii, jak i Grecji istnieje pewna liczba niepełnych sprawozdań. Ze względu na częściowy brak danych największy problem pojawia się przy analizie wskaźnika przepływów kapitałowych do przychodów operacyjnych. Szczegółowe zestawienie zmian jakie pojawiły się we wskaźnikach finansowych badanej próby przedsiębiorstw przedstawia Tabela 1.

Jak wykazuje Tabela 1, w analizowanym okresie przedsiębiorstwa greckie wykazały znaczny spadek we wszystkich wyróżnionych miernikach. W 2010 roku ponad 80% analizowanych przedsiębiorstw wykazywało spadek wyników w stosunku do roku poprzedniego. Nieznaczną poprawę zaobserwowano jedynie w zwrocie z zainwestowanego kapitału. W przypadku Hiszpanii tendencje w badanej próbie były odwrotne. Wzrost liczby przedsiębiorstw wykazujących wzrost zaobserwowano w przypadku marży zysku, zwrotu z aktywów, wskaźników EBITDA, EBIT, ROA, ROE, ROCE (Tabela 1). Wahania natomiast wykazywały wskaźniki zwrotu z kapitału zainwestowanego oraz kapitału udziałowców.

<sup>258</sup> Za nieaktualne uważano sprawozdania starsze niż 2010 rok.

<sup>259</sup> Sprawozdania za rok 2011 dostępne były jedynie dla 19 przedsiębiorstw, dlatego przedział czasowy nie został rozszerzony.

**Tabela 1. Zmiany w wybranych wskaźnikach finansowych firm sektora sprzedaży hurtowej obuwia i odzieży w Hiszpanii i Grecji w latach 2007-2010 [%]**

	Hiszpania			Grecja		
	Liczba firm wykazujących wzrost	Liczba firm wykazujących spadek	Brak danych	Liczba firm wykazujących wzrost	Liczba firm wykazujących spadek	Brak danych
Marża zysku 10/09	68,09%	31,91%	0,00%	13,33%	86,67%	0,00%
Marża zysku 09/08	38,30%	61,70%	0,00%	20,00%	80,00%	0,00%
Marża zysku 08/07	31,91%	68,09%	0,00%	40,00%	53,33%	6,67%
Zwrot z kapitału udziałowców 10/09	59,57%	40,43%	0,00%	13,33%	86,67%	0,00%
Zwrot z kapitału udziałowców 09/08	27,66%	72,34%	0,00%	13,33%	86,67%	0,00%
Zwrot z kapitału udziałowców 08/07	25,53%	72,34%	2,13%	26,67%	66,67%	6,67%
Zwrot z zainwestowanego kapitału 10/09	63,83%	36,17%	0,00%	13,33%	86,67%	0,00%
Zwrot z zainwestowanego kapitału 09/08	23,40%	76,60%	0,00%	6,67%	93,33%	0,00%
Zwrot z zainwestowanego kapitału 08/07	23,40%	57,45%	19,15%	46,67%	53,33%	0,00%
Zwrot z aktywów ogółem 10/09	68,09%	31,91%	0,00%	13,33%	86,67%	0,00%
Zwrot z aktywów ogółem 09/08	34,04%	65,96%	0,00%	13,33%	86,67%	0,00%
Zwrot z aktywów ogółem 08/07	29,79%	70,21%	0,00%	46,67%	53,33%	0,00%
EBITDA 10/09	63,83%	36,17%	0,00%	20,00%	80,00%	0,00%
EBITDA 09/08	42,55%	57,45%	0,00%	20,00%	80,00%	0,00%
EBITDA 08/07	40,43%	59,57%	0,00%	46,67%	53,33%	0,00%
EBIT 10/09	63,83%	36,17%	0,00%	13,33%	86,67%	0,00%
EBIT 09/08	38,30%	61,70%	0,00%	13,33%	86,67%	0,00%
EBIT 08/07	42,55%	57,45%	0,00%	46,67%	53,33%	0,00%
Przepływy pieniężne / Przychody operacyjne 10/09	40,43%	29,79%	29,79%	13,33%	60,00%	26,67%
Przepływy pieniężne / Przychody operacyjne 09/08	36,17%	29,79%	34,04%	20,00%	66,67%	13,33%
Przepływy pieniężne / Przychody operacyjne 08/07	19,15%	55,32%	25,53%	26,67%	60,00%	13,33%
ROE 10/09	57,45%	42,55%	0,00%	13,33%	86,67%	0,00%
ROE 09/08	29,79%	70,21%	0,00%	20,00%	80,00%	0,00%
ROE 08/07	29,79%	68,09%	2,13%	40,00%	53,33%	6,67%
ROA 10/09	63,83%	36,17%	0,00%	13,33%	86,67%	0,00%
ROA 09/08	25,53%	74,47%	0,00%	20,00%	80,00%	0,00%
ROA 08/07	70,21%	29,79%	0,00%	60,00%	40,00%	0,00%
ROCE 10/09	61,70%	38,30%	0,00%	13,33%	86,67%	0,00%
ROCE 09/08	25,53%	74,47%	0,00%	13,33%	86,67%	0,00%
ROCE 08/07	21,28%	59,57%	19,15%	60,00%	40,00%	0,00%
Aktywa ogółem 10/09	55,32%	44,68%	0,00%	20,00%	80,00%	0,00%

Aktywa ogółem 09/08	44,68%	55,32%	0,00%	46,67%	53,33%	0,00%
Aktywa ogółem 08/07	55,32%	44,68%	0,00%	86,67%	13,33%	0,00%

Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy Amadeus [dostęp 27.06.2012]

### Analiza porównawcza przedsiębiorstw

Rozprzestrzenienie się kryzysu gospodarczego na Europę zmieniły wydajność i efektywność gospodarek. Najdotkliwiej odczuły to sektory bezpośrednio zagrożone, chociażby wspomniana w pierwszej części branża budowlana w Hiszpanii. Jednak problemy w jednej gałęzi bardzo szybko stawały się problemami przedsiębiorstw z innych obszarów. Dowodem na taki stan rzeczy są sprawozdania finansowe przedsiębiorstw z okresu 2007-2011.

Do analizy porównawczej na poziomie mikroekonomicznym wybrano dwie największe<sup>260</sup> firmy sektora sprzedaży hurtowej obuwniczej i odzieżowej. Co istotne, przedsiębiorstwa te we wcześniejszych latach odznaczały się stabilnym rozwojem. Są to duże firmy, z których każda posiada spółki córki zlokalizowane w kraju i za granicą. Podobnie jak przy analizie sektorowej podawane wyniki przedstawione są w formie indeksów zmian o ruchomej podstawie, natomiast w przeliczeniach korzystano z rocznych sprawozdań skonsolidowanych spółek. Syntetyczne podsumowanie kondycji wybranych przedsiębiorstw stanowi Tabela 2.

**Tabela 2. Zmiany w wybranych wskaźnikach finansowych na przykładzie dwóch wybranych firm sektora sprzedaży hurtowej obuwniczej i odzieżowej w Hiszpanii i Grecji w latach 2007-2011 [%]**

	Firma A, Hiszpania				Firma B, Grecja			
	2011/ 2010	2010/ 2009	2009/ 2008	2008/ 2007	2011/ 2010	2010/ 2009	2009/ 2008	2008/ 2007
Zwrot z kapitału udziałowców (%)	3,89	-1,17	-5,78	0,12	-12,66	-9,89	-2,17	-15,15
Zwrot z aktywów ogółem (%)	2,85	0,38	-2,86	-0,35	-7,75	-5,29	-0,38	-9,68
Marża zysku (%)	2,91	0,38	-2,27	0,97	-18,38	-6,39	-1,15	-14,89
Marża brutto (%)	n.a	n.a	n.a	n.a	2,27	4,36	4,62	-8,91
EBITDA (%)	2,26	0,41	-1,76	0,94	-17,58	-5,20	-1,04	-16,21
EBIT (%)	2,69	0,14	-2,06	0,97	-18,38	-6,39	-1,15	-16,86
Przepływy pieniężne / Przychody operacyjne (%)	1,54	0,08	-0,92	0,99				
ROE (%)	2,49	-1,95	-3,26	0,73	-9,94	0,08	-10,36	-13,89
ROA (%)	1,86	-0,36	-1,48	0,11	-6,08	0,06	-5,34	-8,55
Wartość firmy / EBITDA (x)	-0,55	3,03	-1,13	-5,51	n.a	n.a	n.a	n.a

Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy Amadeus [dostęp 27.06.2012]

Z danych zamieszczonych w Tabeli 2. łatwo można zauważyć, iż tendencje spadkowe dotknęły greckie przedsiębiorstwo w znacznym stopniu już w 2008 roku, podczas gdy hiszpańskie odczuło zmiany dopiero rok później. Co też znaczące, zaobserwować można dalsze pogłębianie się

<sup>260</sup> Jako kryterium wybrano łączne obroty roczne.

tych trendów w następnych latach w Grecji, podczas gdy w Hiszpanii sytuacja powoli zaczęła osiągać stabilizację (Tabela 2). Różnicą w strategiach firm było wykorzystanie rynków zagranicznych, w tym także rynków pozaeuropejskich w osiągnięciu przychodów ze sprzedaży<sup>261</sup>.

Ze względu na obawę przed skutkami finansowymi kryzysu w Hiszpanii i Grecji zmalały wydatki na dobra konsumpcyjne, w tym także na odzież i obuwie. W konsekwencji sprzedaż hurtowa tych dóbr także znacząco się obniżyła. Wiele z hiszpańskich przedsiębiorstw poszukiwało nowych możliwości na rynkach zagranicznych, gdzie skutki spowolnienia gospodarczego nie były tak odczuwalne.

## 5. Uwagi końcowe

Obecnie szeroko dyskutuje się nad możliwością opuszczenia przez Grecję strefy euro oraz o coraz gorszej pozycji gospodarczej Hiszpanii, która zabiega Sprawozdania za rok 2011 dostępne były jedynie dla 19 przedsiębiorstw, dlatego przedział czasowy nie został rozszerzony o pomoc Unii Europejskiej. Recesja uwypukliła w obu krajach znaczące problemy strukturalne, które widoczne są praktycznie w każdym sektorze. Dodatkowo sytuację w obu krajach utrudnia fakt, iż jednym z najbardziej dotkniętych sektorów jest sektor bankowy, z którym bezpośrednio powiązane są zarówno gospodarstwa domowe, jak i przedsiębiorstwa.

Istnieją przesłanki by sądzić, iż nie wszystkie sektory w gospodarce hiszpańskiej wykazywać się będą tak głęboką recesją, jak miało to miejsce w przypadku Grecji. Problemem jest jednak fakt, iż wielkość hiszpańskiej gospodarki znacznie przewyższa wartością wielkość greckiej i portugalskiej gospodarki. Pogłębienie kryzysu w tym rejonie może ostatecznie przypieczętować rozpad unii walutowej, co doprowadzi do osłabienia wiarygodności Unii Europejskiej.

Z analizy przedstawionej w niniejszym artykule wynika, że mimo problemów strukturalnych wielu branż kilkadziesiąt hiszpańskich przedsiębiorstw sektora sprzedaży hurtowej obuwia i odzieży wykazywało tendencje stabilizacyjne, a nawet wzrostowe. Nieznane są jednak najnowsze dane, które obrazowałyby sytuację tych firm w roku 2012. Niewątpliwie uzależnione są one od kondycji całej gospodarki krajowej. Podobnie kwestia ta ma się w Grecji, gdzie problemy te były wyraźniejsze, a która nawet w razie porozumienia o finansowaniu z Unii Europejskiej, zmuszona będzie do drastycznych zmian strukturalnych. W warunkach ograniczeń fiskalnych i działania Jednolitego Rynku Europejskiego możliwości interwencji współczesnych państw są niewielkie, a przedsiębiorstwa muszą wykazać się znaczną zdolnością adaptacyjną do nowych warunków

<sup>261</sup> Baza Amadeus [dostęp 27.06.2012]; szczegółowe sprawozdania finansowe spółek.

rynkowych. Przy malejącym popycie wewnętrznym istotne jest wykorzystywanie potencjału, jaki wykazują rynki zagraniczne.

## ***Streszczenie***

Kryzys gospodarczy, którego początki zaobserwować można było w Stanach Zjednoczonych, w znaczącym stopniu dotknął także gospodarki europejskie. Wzrost bezrobocia, obniżenie stopy życiowej, zahamowanie wzrostu PKB, a także inne problemy są skutkami głębokiej recesji, a w wielu krajach wymuszają reformy strukturalne. Niniejszy artykuł jest syntetycznym porównaniem genezy kryzysu i jego przebiegu w dwóch najdotkliwiej obciążonych krajach Europy - Grecji i Hiszpanii. W obliczu możliwości wystąpienia Grecji ze strefy euro przytaczane są najważniejsze przyczyny recesji, a także rozwój wskaźników makroekonomicznych poszczególnych krajów. Uzupełnieniem analizy ma poziomie całej gospodarki jest ujęcie sektorowe, które koncentruje się na sprzedaży hurtowej obuwia i odzieży. Sektor ten zarówno w Grecji, jak i Hiszpanii od lat ma znaczący udział w tworzeniu obrotów towarami i usługami. Pokazane są najważniejsze wskaźniki finansowe wybranej grupy przedsiębiorstw, a także na przykładach dwóch największych firm z danego kraju, omówione zostają tendencje, jakie widać w ich strategiach.

## ***Summary***

Economic crisis, which originated in United States, has also severely influenced European countries. Recession resulted in the raise in unemployment rate, decline in standard of living, setback in GDP growth rate as well as many other problems and now implies structural reforms among many economies. The article constitutes a brief summary of origins and milestones in two most severely affected countries, Greece and Spain. Facing the possibility of Greek withdrawal of the Euro Zone, most significant reasons for crisis development as well as development of macroeconomic indicators are mentioned. Complementation of the analysis on the macroeconomic level constitutes industry approach which concentrates on wholesale of footwear and clothing. This industry, both in Greece and in Spain, has hold a significant share in country's ware and service turnover. Some of the chosen companies' financial indexes are discussed and followed by a brief comparison based on the examples of two most influential companies in each country. The comparison aims to highlight various trends visible in their strategies.