

## ANALIZA INFORMACJI PRASOWYCH – PODMIOTY, KTÓRE OTRZYMAŁY WSPARCIE W KRYZYSIE

Barbara Kilijańska, barbara.kilijanska@gmail.com,  
Uniwersytet Wrocławski,  
pl. Uniwersytecki 1, 50-137 Wrocław



### STRESZCZENIE

W niniejszym artykule udowodniono tezę, że podmioty o największym wpływie na gospodarkę traktowane są przez rządy państw oraz organizacje międzynarodowe zgodnie z zasadami „Zbyt duży, żeby upaść” (TBTF *Too Big to Fail*) oraz „Zbyt ważny, żeby upaść” (TITF *Too Important to Fail*). Zaprezentowano organizacje, które od 2008 r. otrzymały finansową pomoc od rządów swoich państw lub od Unii Europejskiej. Analizie poddano sytuacje wybranych korporacji o międzynarodowym zasięgu oraz zaprezentowano przypadek Grecji jako państwa o niestabilnej sytuacji finansowej.

**Słowa kluczowe:** gospodarka, kryzys gospodarczy, efekt zarażenia, wsparcie finansowe, Lehman Brothers, prasa

### Analysis of the press information- subjects supported during the crisis

### ABSTRACT

The purpose of this paper is to prove that during the economic crisis many companies receive financial support from government so there is a presentation of two rules: Too Important To Fail and Too Big To Fail. The present article is concerned with organizations that since 2008 have received financial support from the governments of their countries or from the European Union. The author focuses on an analysis of the situation of chosen corporations which present an international reach and shows Greece as example of an organization with an unstable financial situation.

**Key words:** economy, the economic crisis, contagion effect, bailout, Lehman Brothers, newspapers

### WPROWADZENIE

15.09.2008 r. upadł bank inwestycyjny Lehman Brothers. Tę datę uznaje się za symboliczny początek kryzysu finansowego, który doprowadził do problemu zadłużenia. W artykule *Efekt zarażenia – od upadku Lehman Brothers do greckiego kryzysu*, Sławomir Wyciślak opisywał nasilanie się kryzysu od czerwca 2011 r. Autor usystematyzował wiadomości dotyczące rozprzestrzeniania się kryzysu finansowego i jego konsekwencji, a także odwołał się do zjawiska zarażenia. „David Ricardo »przypisał panikę prowadzącą do zawieszenia możliwości wycofywania depozytów w 1979 r. zarażaniu lękami bojaźliwej części społeczeństwa«<sup>1</sup>. Początkowo pojęcie zarażenia stosowano do opisu szerzenia się paniki bankowej (*bank runs*) i do tłumaczenia zachowań spekulacyjnych. Później opisywano je jako zjawisko wywołujące ważne i natychmiastowe efekty w wielu krajach. Występowały one szybko i gwałtownie (*fast and furious*) w ciągu kilku godzin lub dni. Zgodnie z definicją Banku Światowego zarażenie obserwuje się, gdy powiązania między podmiotami ekonomicznymi posiadającymi podobne aktywa (np. krajami) są silniejsze w czasie kryzysu niż w okresach spokoju. Zjawisko to porównuje się do choroby zakaźnej przenoszonej od jednej osoby do kolejnej, nazywa się je także „dyfuzją”. Za kanały zarażenia uważa się zmiany na rynku finansowym, walutowym, obligacji i akcji. Do dyfuzji dochodzi przez funkcjonowanie mechanizmu „efektu stadnego”, w którym ludzie kierują się emocjami równocześnie tracąc zaufanie do określonych instytucji<sup>2</sup>.

W niniejszym artykule udowodniono, że podmioty o największym wpływie na gospodarkę traktowane są przez rządy państw oraz organizacje międzynarodowe zgodnie z zasadami „zbyt duży, żeby upaść” (TBTF *Too Big to Fail*) oraz „zbyt ważny, żeby upaść” (TITF *Too Important to Fail*). Doktryny te mówią, że państwo udziela pomocy dużym instytucjom, jeżeli znajdują się w potrzebie. Zakłada się, że władze nie powinny dopuścić do upadłości podmiotu o kluczowym znaczeniu dla gospodarki. W sytuacjach kryzysowych państwo może ratować banki o znaczeniu systemowym ze względów politycznych, ingerując w ten sposób w mechanizm rynkowy. Specjalna ochrona określonych instytucji dotyczy także innych obszarów poza sferą bankowości. Doktryny TBTF i TITF można rozpatrywać w szerszym aspekcie, są one argumentem przy podejmowaniu

1 S. Wyciślak, *Efekt zarażenia – od upadku Lehman Brothers do greckiego kryzysu*, „Przegląd Organizacji” 2011, nr 9, s. 21.

2 Tamże.

decyzji w wielu gałęziach gospodarki, a nawet wsparciu finansowym całych krajów<sup>3</sup>. W artykule przedstawiono organizacje, które od 2008 r. otrzymały finansową pomoc od rządów swoich państw lub od Unii Europejskiej. W pracy dokonano analizy informacji prasowych oraz źródeł internetowych. Korzystano z publikacji polskojęzycznych i zagranicznych.

### LEHMAN BROTHERS

Amerykański bank Lehman Brothers został założony w 1850 r. przez żydowskich emigrantów z Niemiec, braci Henry'ego, Emanuela i Mayera Lehmanów. Był czwartym największym na świecie bankiem inwestycyjnym, z główną siedzibą w Nowym Yorku; w 2008 r. stał się najbardziej spektakularną ofiarą kryzysu na globalnym rynku finansowym. Największe na świecie agencje *ratingowe* oceniające wiarygodność spółek, krajów i sektorów gospodarczych, tuż przed bankrutem banku przyznały jego obligacjom najwyższą ocenę AAA. Pomyłka ta znacząco wpłynęła na spadek renomy agencji<sup>4</sup>. Dwie z najbardziej znanych agencji ratingowych czyli Standard&Poors oraz Fitch stosują skalę od AAA dla obligacji o najwyższej wypłacalności do D dla oznaczenia znacznego ryzyka niewypłacalności.

Przyczyną wybuchu kryzysu finansowego było pęknięcie tak zwanej „bańki spekulacyjnej” na amerykańskim rynku nieruchomości. Ceny mieszkań przekraczały realną wartość. Sytuacji tej sprzyjała między innymi polityka demokratycznej administracji Billa Clintona, zgodnie z którą każdy obywatel powinien być w posiadaniu własnego domu. Zgodnie ze swoją strategią, rząd powołał dwie państwowe instytucje: Freddie Mac i Fannie Mae, które gwarantowały pożyczki dla osób o niskich dochodach. Kredyty te stały się zabezpieczeniem obligacji sprzedawanych na masową skalę w celach inwestycyjnych i spekulacyjnych przez prywatne instytucje finansowe, w tym największe banki europejskie i amerykańskie. Inwestorzy nie przewidzieli tego, że w 2006 r. ceny nieruchomości zaczną gwałtownie spadać. Na tydzień przed upadkiem Lehman Brothers Rezerwa Federalna przejęła agencje Fannie Mae i Freddie Mac<sup>5</sup>.

Warto zauważyć, że chociaż za oficjalną datę upadku banku przyjmuje się 15.09.2008 r., decyzja o losie Lehman Brothers ogłoszona została już w sobotę (13 września), a pracownicy nowojorskiej centrali pakowali swoje rzeczy z biura w niedzielę. Te dni zostały wybrane nieprzypadkowo. Europejscy politycy, między innymi minister finansów Niemiec Peer Steinbrück, apelowali do Amerykanów żeby bankrutstwo ogłosić przed otwarciem giełd w poniedziałek. Od kilku lat na świecie obserwuje się tendencję do przekazywania najważniejszych dla rynków finansowych informacji w weekendy. Dzięki temu zmniejsza się ryzyko, że inwestorzy w panice wystawią zlecenia sprzedaży i wywołają gwałtowne wahania indeksów giełdowych, obligacji czy walut. Zgubne w skutkach dla notowań giełdowych mogą być także nagłe wieści o zmianach *ratingu* czy nacjonalizacji przedsiębiorstwa. Przekazanie negatywnych informacji w weekend sprawia, że zaskoczony inwestor nie musi podejmować decyzji pod presją psychologiczną natychmiast po otrzymaniu wiadomości z rynku, lecz może przeanalizować sytuację i zastanowić się jaką decyzję podjąć na otwarcie giełdy w poniedziałek<sup>6</sup>.

Po upadku banku zaobserwowano gwałtowny spadek cen na rynkach akcji, a w konsekwencji obniżył się także poziom konsumpcji. Na jaw wyszło znaczne zaangażowanie banków w ryzykowne aktywa, zmniejszona została przez to płynność na rynku międzybankowym, co z kolei ograniczyło dostępność kredytów. Cała sytuacja wpłynęła na spadek zaufania do instytucji finansowych, klienci zaczęli wycofywać depozyty. Doszło także do osłabienia niektórych walut rynków wschodzących (*emerging markets*) i umocnienia walut uznawanych za bezpieczne. Wykorzystywano opcje walutowe nie tylko do zabezpieczenia przed ryzykiem kursowym, ale również do spekulacji. Wysoki kurs franka szwajcarskiego wpłynął na podwyższenie rat kredytów pozyskanych w tej walucie na przykład przez Polaków. Spadek wartości złotego wywołał straty w wielu krajowych przedsiębiorstwach. Ponadto banki zaczęły wycofywać się z zabezpieczania kontraktów eksportowych, co negatywnie wpłynęło na światowy handel. W Niemczech i w Chinach na początku 2009 r. eksport towarów zmniejszył się o 30% w porównaniu do wielkości z 2008 r. W Singapurze i w Japonii zanotowano spadek na poziomie od 37 do 45%. Zmalał także optymizm konsumentów i popyt na produkty. Państwa odnotowały problemy budżetowe, niektóre dodatkowo zadłużyły się dla ratowania zagrożonych banków i instytucji. S. Wyciślak podsumował tę sytuację słowami: „kolejny etap rozprzestrzeniania się kryzysu jest pochodną interwencji państwa”<sup>7</sup>, ponieważ rządzą-

3 M. Zaleska, *Prognozowanie upadłości banków na podstawie ich sprawozdawczości*, [http://www.nbportal.pl/library/pub\\_auto\\_B\\_0100/KAT\\_B4865.PDF](http://www.nbportal.pl/library/pub_auto_B_0100/KAT_B4865.PDF), 15.12.2013.

4 M. Samcik, *Moodys czarno o bankach*, „Gazeta Wyborcza” 2011, nr 266.

5 D. Walewska, *Trzy wielkie kryzysy, które wstrząsnęły światem*, <http://www.ekonomia.rp.pl/arttykul/699683-Trzy-wielkie-kryzysy-ktore-wstrzasnely-swiatem.html>, 15.12.2013.

6 T. Prusek, *Sztuka mówienia przykrych rzeczy*, „Gazeta Wyborcza” 2011, nr 282.

7 S. Wyciślak, *Efekt zarażania. Rozprzestrzenianie się kryzysu finansowego. Contagion effect*, [http://www.audytryzka.com/index.php?inc=14&id\\_arty=12908512587270](http://www.audytryzka.com/index.php?inc=14&id_arty=12908512587270), 29.04.2014.

cy zamiast przerwać okres dekonstrukcji, przenieśli ryzyko ze sfery przedsiębiorstw na obszar finansów publicznych. Właśnie rosnące zadłużenie krajów i ograniczone przychody podatkowe doprowadziły do kryzysu długu, który dotknął Grecję (kwiecień, maj 2010 r.), Irlandię (listopad 2010 r.) i Portugalię (kwiecień, maj 2011 r.). By uniknąć bankructwa Grecja zwróciła się o pomoc do Komisji Europejskiej. Na tej sytuacji straciły także podmioty posiadające obligacje zadłużonych państw. Zgodnie z teorią dyfuzji, przykładowo banki niemieckie i francuskie przez to, że są właścicielami greckich obligacji, stały się nośnikami zarażania. W tym samym czasie inwestorzy szukają bezpiecznych aktywów i wybierają chociażby franka szwajcarskiego, którego wartość względem złotego i euro natychmiast zaczyna rosnąć. Sytuacja ta nazywana jest zarażaniem przez kanał walutowy<sup>8</sup>.

Upadek Lehman Brothers stał się impulsem do szybkiego rozprzestrzeniania się kryzysu. Początek miał miejsce na rynkach finansowych, kolejno dotknięte problemem zostały przedsiębiorstwa z branż finansowych i sektorów niefinansowych aż „infekcja” dotarła do sfery finansów publicznych<sup>9</sup>. W kwietniu 2012 r. bankrut pod nowym zarządem rozpoczął spłacanie swoich długów, środki zdobywając ze sprzedaży aktywów. Bank planował oddać około 65 miliardów dolarów wierzycielom, którzy zgłosili roszczenia na sumę ponad 300 miliardów dolarów<sup>10</sup>. We wrześniu 2013 r. Lehman Brothers zatrudniał na całym świecie 300 pracowników w pełnym wymiarze godzin, większość miała swoje biura na Manhatanie w Nowym Yorku<sup>11</sup>. Od 2012 r. bank spłacał zobowiązania wobec swoich wierzycieli, jednak szacuje się, że ostatecznie zwróci nie więcej niż ok. 18% z każdego długu.

#### AMERICAN INTERNATIONAL GROUP

American International Group jest jedną z największych na świecie firm ubezpieczeniowych, to spółka publiczna notowana na Nowojorskiej Gieldzie Papierów Wartościowych (*New York Stock Exchange, NYSE*). Została założona w 1919 r. w Szanghaju przez Corneliusa Vander Starra. Na skutek kryzysu finansowego w 2008 r. spółka zaczęła mieć problemy z płynnością finansową, w czwartym kwartale straciła ponad 60 miliardów USD. Aby nie dopuścić do upadku przedsiębiorstwa i uniknąć turbulencji na rynku finansowym oraz ograniczyć rozprzestrzenianie się kryzysu, rząd USA postanowił udzielić AIG pomocy. Pomoc publiczna została przekazana w kilku transzach, a państwo stało się właścicielem większości udziałów w spółce. W marcu 2009 r. dyskusję wywołał fakt, że firma, która uniknęła bankructwa dzięki otrzymanym w ciągu roku 170 miliardom wsparcia, wypłaciła właśnie łącznie 165 milionów premii swoim pracownikom. Sześć zobowiązywały do tego kontrakty podpisane z zatrudnionymi, wielu Amerykanów nie kryło oburzenia z powodu wysokich wynagrodzeń<sup>12</sup>.

AIG zaczęło mieć problemy już w 2005 r., kiedy przeciwko firmie prowadzone były przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd, Departament Sprawiedliwości i prokuraturę stanu Nowy Jork śledztwa w sprawie defraudacji i nieprawidłowości finansowych. W maju 2005 r. oskarżono ubezpieczyciela o malwersacje finansowe, a ówczesny prezes firmy Maurice R. Greenberg został zmuszony do dymisji. W rezultacie AIG zostało obciążone karą w kwocie 1,6 miliardów dolarów<sup>13</sup>.

W kwietniu 2012 r. AIG ogłosiła zamiar powrotu na rynek amerykańskich inwestycji nieruchomościowych. Planuje rozpocząć nowe inwestycje w drugiej połowie roku, ponieważ spłaciła już większą część pożyczki federalnej. Rząd USA jako pasywny akcjonariusz jest nadal w posiadaniu 70% udziałów firmy, ale niebawem je sprzeda. Już w 2011 r. AIG zaczęła inwestować w mieszkaniowe i komercyjne kredyty mieszkaniowe. Początkowo planowano, że światowy dział nieruchomościowy AIG zostanie sprzedany po przeprowadzeniu akcji ratunkowej, taki sam los miał czekać wiele innych spółek firmy. Okazało się jednak, że w ubiegłym roku przedsiębiorstwo spłaciło pożyczkę od Banku Rezerwy Federalnej Nowego Jorku i podjęło inną decyzję – zamiast zrezygnować z portfela nieruchomościowego, zaczęło go rozwijać. W dniu 12.04.2012 r. portfel nieruchomościowy AIG był warty około 9,5 miliarda USD (nieco ponad jedną trzecią tego, ile w szczytowym momencie hossa), a ten dział firmy zatrudnia 150 osób<sup>14</sup>.

8 Tamże.

9 S. Wyciślak, *Efekt zarażania – od upadku...*, dz. cyt., s. 22.

10 *Lehman Brothers rozpocznie spłatę części długów*, [http://wyborcza.biz/Gieldy/1,122116,11296443,Lehman\\_Brothers\\_rozpocznie\\_splate\\_czesci\\_dlugow.html](http://wyborcza.biz/Gieldy/1,122116,11296443,Lehman_Brothers_rozpocznie_splate_czesci_dlugow.html), 15.12.2013.

11 M. Farrell, *Surprise! Lehman Brothers is still big*, <http://money.cnn.com/2013/09/16/investing/lehman-brothers/>, 15.12.2013.

12 *Dostali miliardy pomocy, miliony wydają na premie*, <http://www.tvn24.pl/biznes-gospodarka,6/dostali-miliardy-pomocy-miliony-wydaja-na-premie,89137.html>, 15.12.2013.

13 *Kolejna wyprzedaż akcji AIG*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/871392-Kolejna-wyprzedaz-akcji-AIG.html>, 15.12.2013.

14 *AIG zamierza wrócić na rynek nieruchomości*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/858681-AIG-zamierza-wrocic-na-rynek-nieruchomosci.html>, 15.12.2013.

W V 2012 r. skarbu państwa USA poinformował o zamiarach sprzedaży 164 milionów akcji AIG o wartości 5 milionów dolarów. Dzięki temu zmniejszy swoje udziały w firmie z 70% do 63% i będzie w posiadaniu 1 miliarda akcji wartych 30,7 miliarda USD. Udziały zostaną wystawione na sprzedaż w ofercie publicznej w cenie 30,5 dolara za jeden. AIG planuje kupić 65,5 miliona akcji o wartości 2 miliardów USD. W pierwszym kwartale bieżącego roku ubezpieczyciel uzyskał dwukrotny wzrost zysku w porównaniu z analogicznym okresem sprzed roku. Amerykański skarbu państwa do 2011 r. udzielił AIG pomocy wartej 182 miliardy dolarów i było to największe w historii wsparcie pojedynczej instytucji. Przedstawiciele skarbu państwa wyrazili nadzieję, że „podatnicy odzyskają każdego zainwestowanego w AIG dolara, a jest to sytuacja, w którą mało kto wierzył w czasie kryzysu finansowego”<sup>15</sup>. Do 2012 r. ubezpieczyciel spłacił dług zaciągnięty od rządu, łączna kwota zadłużenia wyniosła 182 biliony USD<sup>16</sup>. Dzięki temu znacjonalizowane wcześniej przedsiębiorstwo wróciło w prywatną własność.

### EUROPEJSKIE BANKI

Rządy krajów europejskich i USA od 2008 r. udzieliły bankom i kluczowym spółkom wsparcia warte go setki miliardów euro i dolarów. Skutki upadku Lehman Brothers były dla wszystkich tak dotkliwe, że państwa nie chciały pozwolić już na kolejne bankructwa. Jako pierwszy pomoc od brytyjskiego rządu otrzymał stosunkowo nieduży bank Northern Rock, po tym jak fiaskiem zakończyło się szukanie prywatnego inwestora, który zechciałby zainwestować w niego miliardy funtów. Był on pierwszym od siedemdziesięciu lat bankiem znacjonalizowanym przez państwo na Wyspach Brytyjskich, przejęcie nastąpiło 17.02.2008 r.

Rząd USA 14.07.2008 r. kupił udziały w dwóch bardzo znaczących instytucjach kredytujących rynek nieruchomości: Fannie Mae i Freddie Mac. Wartość ich portfela kredytów i gwarancji wynosiła wtedy 5 bilionów USD. 29 września tego samego roku władze Wielkiej Brytanii znacjonalizowały bank Bradford & Bingley w dość charakterystyczny sposób, ponieważ stały się właścicielem części związanej z kredytami hipotecznymi, a operacje detaliczne i lokaty sprzedano hiszpańskiemu bankowi Santander. W tym samym dniu rząd Islandii oficjalnie przejął bank Glitnir<sup>17</sup>.

30.09.2008 r. pomoc od władz (6,4 miliarda euro) otrzymał belgijski bank Dexii. Wsparty go trzy państwa: Belgia, Francja i Luksemburg, tym samym przejmując w nim udziały. Również pod koniec września niemiecki bank Hypo Real Estate otrzymał 50 miliardów euro i został uratowany przed bankructwem, wsparcia udzielił rząd wspólnie z inwestorami prywatnymi. Brytyjski rząd postanowił, że 13 października tego samego roku przeznaczy 37 miliardów funtów na ratowanie Royal Bank of Scotland, Lloyds TSB i HBOS<sup>18</sup>.

W sierpniu 2010 r. amerykański sekretarz skarbu Timothy Geithner zakomunikował, że 75% środków przyznanых na pomoc instytucjom finansowym zostało już zwróconych. Oprócz pożyczonych kwot przedsiębiorstwa wypłacały również państwu należne mu odsetki od pożyczek i dywidendy z akcji. Już we wrześniu 2009 r. francuski bank BNP Paribas, który otrzymał 5 miliardów euro pomocy ogłosił, że zaczyna spłacać dług zaciągnięty od państwa. Taką samą deklarację złożyły włoskie banki Unicredit i Intesa Sanpaolo, które również zadłużyły się w 2008 r. Instytucje, które decydują się na zwrot pieniędzy oficjalnie motywują ten krok chęcią „znaczącego zredukowania swojego zadłużenia ciężącego na ich bilansach”<sup>19</sup>. Nieoficjalnie jednak mówi się, że firmy dążą do powrotu do stanu sprzed kryzysu, kiedy państwa miały bardzo niewielki wpływ na funkcjonowanie tych organizacji<sup>20</sup>. Obecnie wiele banków objętych przed czterema laty programami pomocowymi osiąga wyniki porównywalne z tymi sprzed kryzysu, znowu pożyczają sobie nawzajem środki i kredytują gospodarkę.

Od momentu kiedy okazało się, że duże banki są potencjalnym zagrożeniem dla stabilności rynków finansowych, a nawet dla gospodarki realnej, zaczęto szukać rozwiązania tego problemu. Deutsche Bank to największy bank globalny, jego aktywa warte są 2,2 biliona euro, co stanowi 84% PKB Niemiec. Działają również instytucje, których aktywa przekraczają PKB kraju, na przykład brytyjski bank HSBC – 114% PKB. Majątek wszystkich banków na świecie ocenia się na 171% globalnego PKB, co oznacza, że stały się one prawie niezależnymi od nikogo przedsiębiorstwami, nad którymi państwa tracą kontrolę. W USA wprowadzono ograniczenia i jedna instytucja nie może objąć więcej niż 10% udziału w rynku finansowym<sup>21</sup>. W skali

15 Kolejna wyprzedaż akcji AIG, dz. cyt., 15.12.2013.

16 American International Group, <http://money.cnn.com/magazines/fortune/fortune500/2013/snapshots/2469.html>, 15.12.2013.

17 <http://info.wiadomosci.gazeta.pl/szukaj/wiadomosci/trz%C4%85du+islandii>, 03.04.2014.

18 [http://www.bankier.pl/forum/temat\\_bilion-euro-na-banki-euforia-na-wall-street,6310899.html](http://www.bankier.pl/forum/temat_bilion-euro-na-banki-euforia-na-wall-street,6310899.html), 03.04.2014.

19 E. Więclaw, Właściciel Aliora będzie spłacać długi, <http://archiwum.rp.pl/artykul/826779-Wlasciciel-Aliora-będzie-spłacac-dlugi.html>, 03.04.2014.

20 K. Niklewicz, Wielki powrót państwa, ale tylko na chwilę, „Gazeta Wyborcza” 2010, nr 214.

21 M. Zaleska, Duży bank – duży kłopot, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/872157-Duzy-bank---duzy-klopot.html>, 15.12.2013.

globalnej wdrażane są projekty zakładające, że im większy bank tym bardziej restrykcyjne regulacje mają go obowiązywać, dotychczas nie dotyczą one polskiego sektora bankowego. Pojawiła się również nowa idea polegająca na wprowadzaniu buforu systemowego w maksymalnej wysokości 3%. Nadzory krajowe w różnych wielkościach nakładałyby go na poszczególne banki. W związku z tym wymagany współczynnik wypłacalności mógłby sięgać aż 16%, podczas gdy przed kryzysem obowiązywał przyjęty przez Międzynarodowy Komitet Nadzoru Bankowego poziom 8%. Zwiększanie kontroli państwa nad bankami może prowadzić do przeregulowania, którego skutkiem będzie wzrost ryzyka i próby omijania prawa<sup>22</sup>.

W kwietniu 2012 r. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (*The European Banking Authority - EBA*) przekazał krajom Unii Europejskiej informację, że będzie pozywał je na drogę sądową jeżeli zezwolą swoim bankom omijać surowsze kryteria kapitałowe. Przewodniczący EBA, Andrea Enria, chciał by urząd, a nie państwa, ostatecznie decydował czy kapitał banków przeznaczony na ich ochronę spełnia wymagane normy. EBA ustalił obowiązujący do końca czerwca limit 9% zasadniczego kapitału dla banków. Sprzyjać ma to zwiększeniu zaufania inwestorów do tych instytucji<sup>23</sup>. Europejski Bank Centralny w 2014 r. zacznie kontrolować największe europejskie banki. W wyniku testów niektóre zostaną zlikwidowane lub sprzedane nowym inwestorom, a część otrzyma pieniądze od rządu. Eksperti określają zdolność każdego banku do przewycięzania trudności rynkowych<sup>24</sup>. Wcześniej każdy kraj wprowadzał swoje metody oceny ryzyka, a dopiero dzięki wspólnym kryteriom oceny wyniki będą porównywalne.

### GENERAL MOTORS, FORD, CHRYSLER

General Motors, Ford i Chrysler tworzą słynną wielką trójkę koncernów motoryzacyjnych z Detroit, podczas kryzysu zaczęto zastanawiać się czy zdołają kontynuować swoją działalność. Rząd amerykański 1.07.2009 r. postanowił przejść 61% akcji w koncernie General Motors. Spółka musiała ogłosić formalne bankructwo, jednak dzięki temu, że otrzymała 50 miliardów USD publicznej pożyczki nie wstrzymała produkcji.

Obecnie państwo stopniowo wycofuje się z gospodarki. Władze USA ogłosiły reprivatyzację „Government Motors”, jak rozwija się teraz skrót GM. Całkowita prywatyzacja może zostać zakończona na przełomie 2012 i 2013 r. Akcje spółki zyskały na wartości, pomimo tego Barack Obama jest zdecydowany pozbyć się udziałów, by GM znowu znacząco General Motors<sup>25</sup>.

Obecnie General Motors znajduje się we względnie dobrej kondycji finansowej. Przez lata przynosił straty, a już w pierwszym półroczu 2011 r. zarobił 5,3 miliarda dolarów netto<sup>26</sup>. Koncerny samochodowe z Detroit w czerwcu 2011 r. odnotowały najwyższą od kilku lat sprzedaż, Amerykanie kupili 1,1 miliona nowych aut – o 7% więcej niż rok wcześniej. Najlepszy wynik osiągnęły właśnie fabryki ze stolicy amerykańskiego przemysłu motoryzacyjnego. General Motors sprzedał o 10% więcej pojazdów (licząc rok do roku), Ford o 14%, a Chrysler aż o 30%. Amerykańska motoryzacja zyskała na problemach Japonii, gdzie silne trzęsienie ziemi w marcu 2011 r., a następnie tsunami zniszczyły dziesiątki zakładów produkujących części samochodowe<sup>27</sup>.

Rząd USA wydał na ratowanie General Motors i Chryslera w 2009 r. 80 miliardów USD. Dzięki udziałom w przedsiębiorstwach, administracji B. Obamy udało się wymusić na producentach pewne zmiany, tak zwaną „energooszczędną strukturę produkcji”. W obu koncernach zmniejszono koszty ich działalności, zamknięto część fabryk i sieci dilerów, nastąpiła restrukturyzacja długów, a przede wszystkim zwiększono w produkcji udział aut o mniejszym zużyciu paliwa. Wprowadzaniu na rynek większej liczby małych samochodów sprzyjał kryzys finansowy i recesja, w tym czasie straciły miliony Amerykanów, dlatego oszczędności zaczęli szukać w bardziej ekonomicznych i ekologicznych pojazdach<sup>28</sup>. W październiku 2013 r. każdy z koncernów wielkiej trójki odnotował wzrost sprzedaży pojazdów w stosunku do wyników sprzed roku. General Motors znalazł odbiorców dla 16% więcej samochodów, Chrysler 11%, a Ford odnotował 16% wzrost w ciągu roku<sup>29</sup>. Pod koniec 2013 r. każda z tych organizacji pracowała nad rozwojem swoich produktów i planowała otwieranie nowych fabryk.

22 Tamże.

23 *EBA grozi procesami*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artukul/867782-EBA-grozi-procesami.html>, 29.04.2012.

24 W. M. Orłowski, *Stres przed stress testem*, <http://www.polityka.pl/rynek/edukatorekonomiczny/1561657,2,w-jakiej-kondycji-sa-europejskie-banki.read>, 15.12.2013.

25 K. Niklewicz, dz. cyt., 13.09.2010.

26 W. Gądomski, *Nie przeginaj gospodarko*, „Gazeta Wyborcza” 2011, nr 199.

27 *Amerykańska motoryzacja zyskała na problemach Japonii*, „Gazeta Wyborcza” 2011, nr 155.

28 A. Lubowski, *Amerykanin się przesiada (z trudnością)*, „Gazeta Wyborcza” 2011, nr 142.

29 S. Sharf, *GM, Ford And Chrysler Report October Sales Growth Despite Shutdown*, <http://www.forbes.com/sites/samanthasharf/2013/11/01/gm-ford-and-chrysler-report-october-sales-growth-despite-shutdown/>, 15.12.2013.

## GRECJA

Na początku maja 2012 r. media donosiły o problemach ze sformowaniem nowego rządu w Grecji, ponieważ prawicowej partii Nowa Demokracja, która zwyciężyła w ostatnich wyborach nie udało się zawiązać większościowej koalicji. Porażkę odniosły dwie największe proreformatorskie partie (Nowa Demokracja i PASOK), a to według „Financial Times” miało pogłębić kryzys gospodarczy. Zanim nie została powołana nowa administracja, tymczasowy rząd nie mógł doprowadzić do końca wielu istotnych planów, w tym na przykład zagwarantować krajowi otrzymania następnej transzy pakietu pomocowego (*bailout*) o wartości 11,5 miliarda euro. W 2012 r. Ateny otrzymały 3,5 miliarda euro, żeby sfinansować szczególnie pilne wydatki, jednak obawiano się, że już w czerwcu państwu może zabraknąć środków na wypłatę emerytur i pensji oraz spłatę zobowiązań z tytułu zadłużenia. Krajowi groziły kolejne wybory. Eksperti mieli spore wątpliwości, czy w takim krótkim odstępie czasu od poprzedniego głosowania uda się skłonić wyborców do głosowania na bardziej umiarkowane proreformatorskie ugrupowania<sup>30</sup>.

Drugie miejsce w wyborach zajęła koalicja partii skrajnie lewicowych SYRIZA, jej członkowie żądali wyprowadzenia Grecji ze strefy euro, przywrócenia drachmy i odroczenia obowiązku spłaty długu. Lider koalicji Aleks Cipras zagroził zerwaniem porozumień Grecji z Unią Europejską i Międzynarodowym Funduszem Walutowym. Przewodniczący Parlamentu Europejskiego, Martin Schulz, a także inni niemieccy politycy przypominali, że wsparcie finansowe dla Aten będzie możliwe tylko po spełnieniu określonych wcześniej warunków<sup>31</sup>. W wyborach większości parlamentarnej nie udało się osiągnąć dwóm partiom koalicji rządzącej, które to przyjęły program oszczędności w zamian za zagraniczne pakiety ratunkowe. W konsekwencji tej sytuacji zaobserwować można było spadki na rynkach kapitałowych, ponieważ pojawiła się obawa, że precyzyjnie budowany plan ratowania Grecji może runąć<sup>32</sup>.

Europejscy przywódcy od początku próbowali wymóc na władzach kraju wprowadzanie znaczących oszczędności w celu poprawy sytuacji ekonomicznej. Paul Krugman twierdzi, że strategia „zaciskania pasa” nie jest ratunkiem dla strefy euro. Jego zdaniem wynik ostatnich wyborów w Grecji pokazuje, że obywatele buntują się przeciwko drastycznym ograniczeniom wydatków. Noblista widzi rozwiązanie problemu w rozbięciu strefy euro. Mówił, że gdyby Grecja posługiwała się drachmą byłby to skuteczny i szybki sposób na przywrócenie konkurencyjności cenowej i zwiększenie eksportu. Jednocześnie miał on świadomość, że taka zmiana zakłóciłaby spokój i była wielką porażką „europejskiego projektu”. P. Krugman wiedział, że niezadowoleni z jego pomysłu będą niemieccy przywódcy, którzy mają znaczący głos w podejmowaniu decyzji dotyczących przyszłości Unii Europejskiej. Uważał on, że Niemcy razem z Europejskim Bankiem Centralnym będą trzymać się swoich fantazji o dobrobycie osiągniętym dzięki poświęceniom. Zauważył jednak, że zwycięzca wyborów prezydenckich we Francji – Francois Hollande – nie będzie już tak bezgranicznie popierał polityki Niemiec jak miał w zwyczaju jego poprzednik, a to zdaniem profesora zwiastuje większą nadzieję na przetrwanie strefy euro oraz całego projektu Unii Europejskiej<sup>33</sup>.

Na początku maja 2012 r. Agencja Standard&Poor's podniosła *rating* kredytowy Grecji z poziomu SD, który oznacza bankructwo na część obligacji, do pułapu CCC. Spowodowane to było zakończeniem wymiany greckiego długu. Nowa ocena kredytowa kraju wciąż sugerowała bardzo niską wiarygodność państwa. Agencja zaznaczyła, że dług jest nadal olbrzymi, a ponadto społeczeństwo buntuje się przeciwko reformom redukującym deficyt budżetowy. Wcześniej agencja Fitch podniosła *rating* kredytowy Grecji wystawiając ocenę B, która również wskazuje na znaczne ryzyko inwestowania w dług tego państwa. Agencja Moody's oceniła *rating* kraju na poziomie C, który przyznaje się państwu bezpośrednio po bankructwie<sup>34</sup>.

Szef eurogrupy Jean-Claude Juncker, premier Luksemburga, przyznał w **marcu 2012 r.**, że jednostka, na której czele stoi, popełniła błąd w ratowaniu Grecji. Proces ten mógł być tańszy, gdyż plan pomocy został od początku (czyli od pierwszej pożyczki w **maju 2010 r.**) źle skonstruowany. Nadzieję na powrót kraju do sytuacji sprzed kryzysu J. C. Juncker widział w połączeniu dwóch składowych elementów. Oprócz konsolidacji budżetowej, którą można było zaobserwować, niezbędne są impulsy do wzrostu, a eurogrupa nie pokazała Grecji żadnej pozytywnej perspektywy. Ponadto przywódca eurogrupy uważał, że już na samym początku należało albo zredukować dług Grecji, albo przejąć solidarnie jej zobowią-

<sup>30</sup> „Financial Times”: Grecji grożą następne wybory, <http://www.rp.pl/artykul/872042--Financial-Times--Grecji-groza-nastepne-wybory.html>, 15.12.2013.

<sup>31</sup> P. Jędroszczyk, *Grecy mają dość*, <http://www.rp.pl/artykul/871105-Grecy-maja-dosc.html>, 15.12.2013.

<sup>32</sup> *Obawy o Grecję*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/872171-Obawy-o-Grecje.html>, 15.12.2013.

<sup>33</sup> P. Krugman, *Those Revolting Europeans*, [http://www.nytimes.com/2012/05/07/opinion/krugman-those-revolting-europeans.html?\\_r=0](http://www.nytimes.com/2012/05/07/opinion/krugman-those-revolting-europeans.html?_r=0), 15.12.2013.

<sup>34</sup> *Grecja wciąż nad przepaścią, ale teraz ma wyższy rating*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/869764-Grecja-wciaz-nad-przepascia-ale-teraz-ma-wyzszy-rating.html>, 15.12.2013.

zania. Oprócz tego przyznał, że warto było wcześniej skorzystać z propozycji udziału Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) w programach ratunkowych. Ekonomista European Policy Centre w Brukseli stwierdził, że problemy Grecji są fundamentalne, spowodowane latami zaniedbań, ich przyczyną upatrywał w zbyt wysokim i fałszowanym deficycie oraz długi publiczny<sup>35</sup>.

W drugiej połowie marca 2012 r. został przyznany Grecji drugi program pomocowy. Był wart 130 miliardów euro. Większa część sumy pochodziła z funduszy Unii Europejskiej, a 28 miliardów euro pożyczył MFW. Pierwsza transza została wypłacona Grecji od razu po ogłoszeniu decyzji, a kolejne części będą systematycznie wypłacane aż do 2014 r. Bez tej pomocy państwo w marcu ogłosiłoby bankructwo<sup>36</sup>. Wcześniej większość prywatnych wierzycieli zgodziła się na redukcję długu. Zgłosili się oni z własnej woli do transakcji zamiany starych obligacji na nowe warte o połowę mniej, o niższym oprocentowaniu i dłuższym terminie wykupu (od 11 do 30 lat). Zdecydowali się na ten krok, ponieważ wiedzieli, że nigdy nie odzyskają już wszystkich należności, więc wolą otrzymać mniejszą kwotę, ale na pewno. W ten sposób obniżono dług Greków o 105 miliardów euro<sup>37</sup>.

Kiedy ogłaszano drugi program ratunkowy, zaczęto już przewidywać, że w 2015 r. kraj może potrzebować trzeciego. Zgodnie z projektem raportu przygotowanego przez ekspertów Komisji Europejskiej, Europejskiego Banku Centralnego i MFW, grecka gospodarka będzie wymagała kolejnych 50 miliardów euro pomocy, jeżeli Ateny nie zdołają powrócić na rynek długu i nie będą same potrafiły pozyskać tej kwoty<sup>38</sup>. Ze wstępnych prognoz Banku Grecji wynikało, że w 2012 r. spadek Produktu Krajowego Brutto (PKB) wyniesie 4,5%, wskaźnik zatrudnienia spadnie o 3%, a stopa bezrobocia przekroczy 19%. W 2011 r. PKB zmniejszyło się o 6,9%, a bezrobocie wyniosło aż 22%. Autorzy dokumentu przewidywali, że w 2013 r. Grecja pozostanie w umiarkowanej recesji, jednak będzie można zaobserwować początki ożywienia gospodarczego, mimo że w średnim rocznym ujęciu PKB spadnie o kolejne 0,5%<sup>39</sup>.

W listopadzie 2013 r. „trójka” (Komisja Europejska, Międzynarodowy Fundusz Walutowy i Europejski Bank Centralny) nalegała na szukanie dalszych oszczędności w budżecie Grecji na 2014 r. Premier tego kraju, Antonis Samaras, uprzedził jednak, że ciągle ograniczanie wydatków może skutkować niepokojami społecznymi, ponieważ obywatele są już zmęczeni tą sytuacją. Jednocześnie zapewnił, że Grecja wychodzi z recesji, ale musi robić to stopniowo, więc prosił też o ułatwienia w spłaceniu zadłużenia<sup>40</sup>. Pod koniec 2013 r. poziom bezrobocia mijającego roku oceniono na poziomie 25,5%. Przewiduje się, że w 2014 r. wyniesie on 24,5%, natomiast budżet zakłada wzrost PKB na poziomie 0,6%<sup>41</sup>. Świadczy to o stopniowym wychodzeniu gospodarki z recesji.

## PODSUMOWANIE

Cechą charakterystyczną analizowanego materiału jest duża zmienność w czasie. Regularnie przygotowywane są raporty poświęcone sytuacji ekonomicznej największych organizacji. W artykule omówione zostały wydarzenia, z których najodleglejsze miało miejsce w 2008 r. Potwierdzone zostało przypuszczenie, że podmioty o największym wpływie na gospodarkę traktowane są przez rządy państw oraz organizacje międzynarodowe zgodnie z zasadami „Zbyt duży, żeby upaść” (Too Big to Fail) oraz „Zbyt ważny, żeby upaść” (Too Important to Fail). Analiza pojęć TBTF i TITF pozwoliła lepiej zrozumieć genezę kryzysu i sposoby reagowania na niego. W zaprezentowanych w artykule organizacjach obie kategorie pojawiały się jednocześnie. Można wyobrazić sobie podmiot, który otrzymuje pomoc wyłącznie ze względu na swoją wielkość lub tylko w oparciu o ocenę jego istotności w gospodarce. Najczęściej jednak obie zasady sprawdzają się jednocześnie, ponieważ największy wpływ wywierają duże organizacje. Cechą wspólną omówionych podmiotów jest międzynarodowy zasięg oddziaływania i wiele lat istnienia. Oprócz tego każdy z nich zdążył stworzyć markę, która implikuje zbiór skojarzeń. To organizmy funkcjonujące w złożonych sieciach zależności.

Poświęcone wybranym problemom doniesienia znalezione w prasie pozwoliły lepiej i w szerszym aspekcie zrozumieć pojęcie światowego kryzysu. Dzienniki prezentowały bieżące wydarzenia, artykuły często pisane były w trybie

35 A. Słojewska, *Szczere wyznaczenie o błędach w sprawie Grecji*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/841423-Szczere-wyznaczenie-o-bledach-w-sprawie-Grecji.html>, 15.12.2013.

36 *MFW zatwierdził pomoc dla Grecji*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/839083-MFW-zatwierdzil-pomoc-dla-Grecji.html>, 15.03.2012.

37 A. Słojewska, *Grecja pozbywa się długu*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/835547-Grecja-pozbywa-sie-dlugu.html>, 15.12.2013.

38 *Grecja dostanie trzeci pakiet pomocowy*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/833612-Grecja-dostanie-trzeci-pakiet-pomocowy-.html>, 15.12.2013.

39 *Grecja: kolejny rok recesji*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/841204-Grecja-kolejny-rok-recesji.html>, 15.12.2013.

40 J. Wątor, *Premier Grecji: w zamian za reformy ułatwicie nam spłacanie długu*, [http://wyborcza.biz/biznes/1,100896,15007761,Premier\\_Grecji\\_W\\_zamian\\_za\\_reformy\\_ulatwie\\_nam\\_spłacanie\\_długu](http://wyborcza.biz/biznes/1,100896,15007761,Premier_Grecji_W_zamian_za_reformy_ulatwie_nam_spłacanie_długu), 15.12.2013.

41 M. Druś, *Grecja oczekuje wzrostu PKB w 2014 r.*, <http://www.pb.pl/3434930,83180,grecja-oczekuje-wzrostu-pkb-w-2014-r.>, 15.12.2013.

przypuszczającym, natomiast w tygodnikach zazwyczaj występowały głębsze analizy zjawisk. Wybór artykułów prasowych jako materiałów poddawanych analizie, umożliwił poznanie nie tylko oficjalnych stanowisk i decyzji politycznych czy finansowych ale także pokazanie nastrojów w poszczególnych grupach społecznych. Ciekawe poznawczo mogłoby okazać się też badanie języka i sposobu prezentowania poszczególnych wiadomości.

Większość przedstawionych organizacji osiągnęło w 2013 r. korzystniejsze wyniki finansowe niż w poprzednich pięciu latach. Dzięki prowadzonej polityce ograniczono skutki efektu zarażania. Każdego dnia media donoszą o nowych strategiach i planach europejskich banków, AIG czy największych koncernów motoryzacyjnych. Wciąż jednym z popularniejszych tematów w prasie jest przyszłość Grecji, komentuje się wpływ sytuacji finansowej tego kraju na przyszłość strefy euro. Dotychczas nie wydano wielu publikacji książkowych poświęconych analizie kryzysu XXI w., ponieważ dopóki sytuacja nie ustabilizuje się, trudno przewidzieć jej finał. Z tego powodu, podczas pisania pracy korzystano przede wszystkim z artykułów opublikowanych w prasie codziennej oraz ze źródeł internetowych.

W dzisiejszych czasach coraz większe znaczenie przypisuje się wpływowi komunikacji wewnętrznej i zewnętrznej na funkcjonowanie przedsiębiorstw. Ten aspekt doceniany jest przez polskich i zagranicznych menedżerów. W organizacjach tworzone są wyspecjalizowane działy odpowiedzialne za budowanie relacji z klientami czy kontrahentami. Prowadzone są liczne badania, które potwierdzają oddziaływanie komunikacji wewnętrznej na efektywność pracy. Za istotne uznaje się także kontakty z konkurencją. Wprowadzono termin koopetycja, który oznacza jednoczesną współpracę i konkurencję między rywalizującymi podmiotami<sup>42</sup>. Rozwój nauki o komunikowaniu przyczynia się znacząco do poprawy wyników ekonomicznych wielu organizacji, a w konsekwencji może wpłynąć na zmniejszenie ilości pojawiających się kryzysów.

## BIBLIOGRAFIA

- [1] Gadomski W., *Nie przeginaj gospodarko*, „Gazeta Wyborcza” 2011, nr 199.
  - [2] Lubowski A., *Amerykaniin się przesiada (z trudnością)*, „Gazeta Wyborcza” 2011, nr 142.
  - [3] Niklewicz K., *Wielki powrót państwa, ale tylko na chwilę*, „Gazeta Wyborcza” 2010, nr 214.
  - [4] Prusek T., *Sztuka mówienia przykrych rzeczy*, „Gazeta Wyborcza” 2011, nr 282.
  - [5] Samcik M., *Moody's czarno o bankach*, „Gazeta Wyborcza” 2011, nr 266.
  - [6] Wycisłak S., *Efekt zarażania – od upadku Lehman Brothers do greckiego kryzysu*, „Przegląd Organizacji” 2011, nr 9.
  - [7] *Amerykańska motoryzacja zyskała na problemach Japonii*, „Gazeta Wyborcza” 2011, nr 155.
- ## NETOGRAFIA
- [8] „Financial Times”: *Grecji grożą następne wybory*, <http://www.rp.pl/artykul/872042-Financial-Times-Grecji-groza-nastepne-wybory.html>, 15.12.2013.
  - [9] *Lehman Brothers rozpocznie spłatę części długów*, [http://wyborcza.biz/Gieldy/1,122116,11296443,Lehman\\_Brothers\\_rozpocznie\\_splate\\_czesci\\_dlugow.html](http://wyborcza.biz/Gieldy/1,122116,11296443,Lehman_Brothers_rozpocznie_splate_czesci_dlugow.html), 15.12.2013.
  - [10] *Druś M., Grecja oczekuje wzrostu PKB w 2014 r.*, <http://www.pb.pl/3434930,83180,grecja-oczekuje-wzrostu-pkb-w-2014-r>, 15.12.2013.
  - [11] *Obawy o Grecję*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/872171-Obawy-o-Grecje.html>
  - [12] *Farrell M., Surprise! Lehman Brothers is still big*, <http://money.cnn.com/2013/09/16/investing/lehman-brothers/>, 15.12.2013.
  - [13] *Grecja dostanie trzeci pakiet pomocowy*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/833612-Grecja-dostanie-trzeci-pakiet-pomocowy>, 15.12.2013.
  - [14] *MFW zatwierdził pomoc dla Grecji*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/839083-MFW-zatwierdzil-pomoc-dla-Grecji.html>, 15.03.2014.
  - [15] *Grecja wciąż nad przepaścią, ale teraz ma wyższy rating*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/869764-Grecja-wciaz-nad-przepascia-ale-teraz-ma-wyzszy-rating.html>, 15.12.2013.
  - [16] *Jędroszczyk P., Grecy mają dość*, <http://www.rp.pl/artykul/871105-Grecy-maja-dosc.html>
  - [17] *Krugman P., Those Revolting Europeans*, [http://www.nytimes.com/2012/05/07/opinion/krugman-those-revolting-europeans.html?\\_r=0](http://www.nytimes.com/2012/05/07/opinion/krugman-those-revolting-europeans.html?_r=0), 15.12.2013.
  - [18] *Dostali miliardy pomocy, miliony wydają na premie*, <http://www.tvn24.pl/biznes-gospodarka,6,dostali-miliardy-pomocy-miliony-wydaja-na-premie,89137.html>, 15.12.2013.
  - [19] *American International Group*, <http://money.cnn.com/magazines/fortune/fortune500/2013/snapshots/2469.html>, 15.12.2013.
  - [20] *Kolejna wyprzedaż akcji AIG*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/871392-Kolejna-wyprzedaz-akcji-AIG.html>, 15.12.2013.
  - [21] *Koopetycja – współczesna forma współpracy*, <http://www.uwm.edu.pl/egazeta/koopetycja-wspolczesna-forma-wspolpracy>, 03.04.2014.
  - [22] *Orłowski W. M., Stres przed stress testem*, <http://www.polityka.pl/rynek/edukatorekonomiczny/1561657,2,w-jakiej-kondycji-sa-europejskie-banki.read>, 15.12.2013.
  - [23] *Grecja: kolejny rok recesji*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/841204-Grecja-kolejny-rok-recesji.html>, 15.12.2013.
  - [24] *EBA grozi procesami*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/867782-EBA-grozi-procesami.html>, 15.12.2013.
  - [25] *Sharf S., GM, Ford And Chrysler Report October Sales Growth Despite Shutdown*, <http://www.forbes.com/sites/samanthasharf/2013/11/01/gm-ford-and-chrysler-report-october-sales-growth-despite-shutdown/>, 15.12.2013.
  - [26] *Słojewska A., Grecja pozbywa się długu*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/835547-Grecja-pozbywa-sie-dlugu.html>, 15.12.2013.

<sup>42</sup> *Koopetycja – współczesna forma współpracy*, <http://www.uwm.edu.pl/egazeta/koopetycja-wspolczesna-forma-wspolpracy>, 03.04.2014.



- [27] Słojewska A., *Szczerze wyznanie o błędach w sprawie Grecji*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/841423-Szczerze-wyznanie-o-bledach-w-sprawie-Grecji.html>, 15.12.2013.
- [28] AIG zamierza wrócić na rynek nieruchomości, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/858681-AIG-zamierza-wrocic-na-rynek-nieruchomosci.html>, 15.12.2013.
- [29] Walewska D., *Trzy wielkie kryzysy, które wstrząsnęły światem*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/699683-Trzy-wielkie-kryzysy--ktore-wstrzasnely-swiatem.html>, 15.12.2013.
- [30] Wątor J., *Premier Grecji: w zamian za reformy ułatwicie nam spłacanie długu*, [http://wyborcza.biz/biznes/1,100896,15007761,Premier\\_Grecji\\_\\_W\\_zamian\\_za\\_reformy\\_ulatwicie\\_nam\\_splacanie.html](http://wyborcza.biz/biznes/1,100896,15007761,Premier_Grecji__W_zamian_za_reformy_ulatwicie_nam_splacanie.html), 15.12.2013.
- [31] Węclaw E., *Właściciel Aliora będzie spłacać długi*, <http://archiwum.rp.pl/artykul/826779-Wlasciciel-Aliora-bedzie-splacac-dlugi.html>, 03.04.2014.
- [32] Wycisłak S., *Efekt zarażania. Rozprzestrzenianie się kryzysu finansowego. Contagion effect.*, [http://www.audytryzka.com/index.php?inc=14&id\\_arty=12908512587270](http://www.audytryzka.com/index.php?inc=14&id_arty=12908512587270), 29.04.2014.
- [33] Zaleska M., *Duży bank – duży kłopot*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/872157-Duzy-bank--duzy-klopot.html>, 15.12.2013.
- [34] Zaleska M., *Prognozowanie upadłości banków na podstawie ich sprawozdawczości*, [http://www.nbportal.pl/library/pub\\_auto\\_B\\_0100/KAT\\_B4865.PDF](http://www.nbportal.pl/library/pub_auto_B_0100/KAT_B4865.PDF), 15.12.2013.