



การนำระบบเงินสกุลเดียวมาใช้ก่อให้เกิดทั้งคุณประโยชน์และโทษแก่ประเทศสมาชิก เงินสกุลยูโรช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจในยุโรป แต่ในขณะเดียวกันสมรรถภาพในการแข่งขันของบางประเทศก็กลับลดลง เนื่องจากการใช้เงินสกุลยูโร

ABSTRACT

European Sovereign Debt Crisis – The likely outcomes

Parichat Jantori

In early 2010, a sovereign debt crisis, also known as the Euro crisis has exploded. The country members of Euro zone such as Portugal, Italy, Ireland, Greece and Spain (also known as PIIGs countries) reported a large government deficits and debt levels, which are far higher than the level that the European Central Bank (ECB) allows. A comprehensive rescue package worth over a trillion Euros was approved in order to stabilize the financial situation in those countries and to diminish its negative effect in the Euro currency union. However, the rescue plan led the dissatisfaction among the populations in member countries and the debt problem could not be completely solved. The discussions about exiting Euro zones and other expedients have arisen. This article will provide an overview about the Euro and its current situation and also discuss the likely outcomes of the debt crisis.

วิกฤติการณ์เงินสกุลยูโร – ทางออกและ อนาคตของเงินสกุลยูโร

ปาริฉัตร จันทิ

บทนำ (Introduction)

ปัจจุบันหลายประเทศสมาชิกในกลุ่มสหภาพยุโรปไม่ว่าจะเป็นกรีซ โปรตุเกส ไอร์แลนด์ หรือสเปนต่างกำลังประสบวิกฤติการณ์หนี้สินชั้นรุนแรง จนต้องพึ่งพาความช่วยเหลือทางการเงินจากธนาคารกลางยุโรป (European Central Bank, ECB) และจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศหรือไอเอ็มเอฟ (International Monetary Fund, IMF) โดยประเทศผู้รับความช่วยเหลือนี้ต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขและข้อกำหนดว่าด้วยการใช้มาตรการรัดเข็มขัด เพื่อลดค่าใช้จ่ายภาครัฐอย่างเคร่งครัด โดยในประเทศกรีซมีการประกาศลดเงินเดือนและโบนัสและการยกเลิกสวัสดิการบางส่วน ตลอดจนการลดการจ้างงานและการลงทุนจากภาครัฐ มาตรการเหล่านี้นำมาซึ่งความไม่พอใจอย่างมากในหมู่ประชาชนชาวกรีซจนเป็นเหตุให้เกิดการชุมนุมประท้วงรัฐบาลอย่างต่อเนื่องในกรุงเอเธนส์ นอกจากนั้นแนวทางการแก้ปัญหาของรัฐบาลกรีซ และสหภาพยุโรปยังนำมาซึ่งความไม่พอใจของประชาชนในประเทศสมาชิก สหภาพยุโรปอย่างเยอรมันและฝรั่งเศส เนื่องจากเงินที่ใช้ในการช่วยเหลือส่วนหนึ่งนั้นมาจากเงินภาษีที่ประชาชนต้องรับภาระ

จากผลการสำรวจทัศนคติของประชาชนที่มีต่อเงินสกุลยูโรโดยสำนัก ประชาพิจารณ์แห่งสหภาพยุโรป (Eurobarometer) พบว่ากว่า 30 เปอร์เซ็นต์ของประชาชนเยอรมันไม่ต้องการใช้เงินสกุลยูโร และในภาพรวม 47 เปอร์เซ็นต์ของประชาชนในประเทศสมาชิกยูโรโซนเชื่อว่าประเทศของเขาจะประสบปัญหา ด้านเศรษฐกิจน้อยกว่านี้หากไม่ใช้เงินสกุลยูโร (Eurobarometer, 2010) ประเด็น

ปัญหา ทางออกของวิกฤติการณ์หนี้สินในประเทศสมาชิก ตลอดจนอนาคตของเงินสกุลยูโรเป็นสิ่งที่ทั่วโลกให้ความสำคัญและจับตามอง

วัตถุประสงค์ของบทความนี้คือ เพื่อสร้างความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับเงินสกุลยูโร วิกฤติการณ์หนี้สินของประเทศสมาชิกยูโรโซนในปัจจุบัน และเผยแผ่แนวความคิดในการแก้ปัญหาที่นำเสนอโดยนักวิชาการและผู้เชี่ยวชาญด้านเศรษฐกิจและการเมืองพร้อมทั้งวิเคราะห์ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากแนวทางต่างๆ

บทความนี้แบ่งเป็นสี่ส่วนสำคัญ โดยส่วนแรกนำเสนอเกี่ยวกับจุดเริ่มต้นของเงินสกุลยูโร วัตถุประสงค์และคุณประโยชน์ของเงินสกุลยูโร ส่วนต่อไปนำเสนอเกี่ยวกับวิกฤติการณ์หนี้สินที่เกิดขึ้นในประเทศสมาชิกยูโรโซน อันได้แก่ กรีซ สเปน ไอร์แลนด์ และโปรตุเกส ในส่วนที่สามกล่าวถึงแนวทางการแก้ปัญหาและอนาคตของเงินสกุลยูโร และส่วนสุดท้ายคือสรุป

จุดเริ่มต้นสกุลเงินยูโร (The establishment of Euro)

การใช้เงินยูโรเป็นเงินสกุลหลักในการดำเนินธุรกิจระหว่างประเทศเป็นหนึ่งในนโยบายทางเศรษฐกิจและการเงินที่สำคัญของสหภาพยุโรปที่ถูกรับรองไว้ในสนธิสัญญาแห่งกรุงมาสทริท (Maastricht Treaty) (Treaty of Maastricht, Article 3a) ซึ่งเปรียบเสมือนสนธิสัญญาแห่งการจัดตั้งสหภาพยุโรปที่มีการกำหนดเสาหลักแห่งความร่วมมือไว้สามประการ ดังนี้คือ การก่อตั้งประชาคมยุโรป หรือ *European Community* ซึ่งมีหน้าที่สำคัญในการผลักดันให้เกิดตลาดเดียว (*Single Market*) ในกลุ่มประเทศสมาชิก มุ่งเน้นการลดอุปสรรคทางการค้าและกำแพงภาษี เสริมสร้างความร่วมมือทางด้านการศึกษา การเกษตร การคุ้มครองผู้บริโภค และจัดตั้งระบบสกุลเงินเดียว (*Single currency*) หรือการใช้เงินสกุลยูโรเป็นเงินสกุลหลักในภูมิภาค สอง การกำหนดความร่วมมือทางด้านการสัมพันธ์และความมั่นคงระหว่างประเทศ (*Common Foreign and Security Policy*) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเสริมสร้างสันติภาพ เชิดชูประชาธิปไตย และสิทธิเสรีภาพของมนุษย์ตลอดจนการผนึกกำลังด้านการทหารและการร่วมกัน

ต่อสู้กับผู้ก่อการร้าย และการกำหนดความร่วมมือด้านความยุติธรรมและกิจการภายใน (*Police and Judicial Co-operation in Criminal Matters*) ที่มุ่งเน้นการจัดการเกี่ยวกับผู้ก่อการร้าย ผู้ลี้ภัยทางการเมือง ตลอดจนการใช้กระบวนการยุติธรรมในการป้องกันอาชญากรรม การค้ายาเสพติด ขบวนการค้ามนุษย์ และส่งเสริมการทำงานร่วมกันของสำนักงานตำรวจแห่งชาติในหมู่ประเทศสมาชิก

โดยกระบวนการในการจัดตั้งสหภาพทางเศรษฐกิจและการเงิน (Economic and Monetary Union หรือ EMU) มีแผนการดำเนินงานแบ่งเป็น 3 ระยะ ดังนี้ คือ ในระยะที่หนึ่ง เริ่มต้นขึ้นในปี 1990 สหภาพยุโรปได้ประกาศใช้นโยบายเคลื่อนย้ายเงินตราเสรี ยกเลิกการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศสมาชิก นอกจากนั้นยังมีการสะสมเงินเข้ากองทุนเพื่อลดความเหลื่อมล้ำของค่าเงินในประเทศสมาชิก (Structural Funds) และกำหนดเงื่อนไขทางเศรษฐกิจของประเทศที่จะเข้าร่วมใช้เงินสกุลยูโร (Convergence criteria) หลังจากนั้น ในปี 1994 มีการเริ่มต้นแผนการระยะที่สอง คือมีการจัดตั้งองค์กรทางการเงินที่สำคัญ นั่นคือ European Monetary Institute (EMI) ณ กรุงแฟรงก์เฟิร์ต ประเทศเยอรมัน (ปัจจุบันคือธนาคารกลางแห่งสหภาพยุโรป, ECB) โดยมีประธานของธนาคารกลางของประเทศสมาชิกเป็นผู้บริหาร โดยหน้าที่หลักของธนาคารกลางยุโรปคือกำหนดนโยบายทางการเงินเพื่อคงไว้ซึ่งเสถียรภาพของราคาและค่าเงินสกุลยูโร และเสริมสร้างความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ (Treaty on the functioning of the European Union, Article 128) นอกจากนั้นยังมีการออกกฎควบคุมระดับเพดานหนี้สาธารณะของรัฐบาลในประเทศสมาชิก และในระยะสุดท้ายคือจุดกำเนิดอย่างแท้จริงของเงินสกุลยูโร นั่นคือในปี 1999 ได้มีการประกาศใช้เงินสกุลยูโรอย่างเป็นทางการใน 11 ประเทศ ได้แก่ เบลเยียม เยอรมัน ฝรั่งเศส ไอร์แลนด์ ฟินแลนด์ อิตาลี ลักเซมเบิร์ก เนเธอร์แลนด์ ออสเตรีย สเปน โปรตุเกสและมีการมอบอำนาจให้ธนาคารกลางยุโรป (European Central Bank, ECB) เข้ามารับหน้าที่ของ EMI ในการกำหนดนโยบายทางการเงินสำหรับประเทศสมาชิกในกลุ่มยูโรโซน แต่การใช้เงินสกุลยูโรในช่วงแรกนั้นจะเป็นในรูปแบบของสกุลเงินที่มองไม่เห็นคือ จะมีการแสดงอัตราแลกเปลี่ยนในการทำ

ธุรกรรมทางบัญชีและการเงินในรูปของเงินสกุลยูโรเท่านั้น และในวันที่ 1 มกราคม 2002 ได้มีการนำเงินยูโรในรูปของธนบัตรและเหรียญกษาปณ์ออกมาใช้ในการทำธุรกรรมจริง โดยมีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว (*fix exchange rate*) กับเงินสกุลเดิมของประเทศสมาชิกไว้ดังนี้

Italian lire	ITL 1936.27/1€
Dutch guilders	NGL 2.20371/ 1€
Austrian schillings	ATS 13.7603/ 1€
Portuguese escudos	PTE 200.482/1€
Luxemburg francs	LUF 40.3399/ 1€
Finnish markkas	FIM 5.94573/ 1€
Belgian francs	BEF 40.3399/ 1€
Deutsche Mark	DEM 1.95583/ 1€
Irish pound	IEP 0.787564/ 1€
Greek drachmas	GRD 340.750/ 1€
Spanish pesetas	ESP 166.386/ 1€
French francs	FRF 6.55957/ 1€

ตาราง 1: อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลยูโรกับสกุลเงินประจำประเทศสมาชิกเมื่อเริ่มใช้ (ECB, Conversation rate, 2011)

แต่การที่จะเข้ามาเป็นสมาชิกและใช้เงินสกุลร่วมยูโรได้นั้นไม่ใช่เรื่องง่าย เพราะประเทศสมาชิกจะต้องมีคุณสมบัติครบทั้ง 5 ประการตามเงื่อนไขที่เรียกว่า Convergence criteria อันประกอบไปด้วย

1. เสถียรภาพทางราคา (Price stability) โดยอัตราเงินเฟ้อของราคาไม่ควรเกินค่าเฉลี่ยของสามประเทศสมาชิกหรือน้อยกว่า 1.5 เปอร์เซ็นต์

2. อัตราเงินเฟ้อ (Inflation) อัตราดอกเบี้ยระยะยาวไม่ควรสูงกว่า 2 เปอร์เซ็นต์ของค่าเฉลี่ยของประเทศสมาชิกที่มีอัตราเงินเฟ้อต่ำที่สุด

3. งบประมาณทางการเงิน (Deficits) การขาดดุลงบประมาณของประเทศสมาชิก ควรต่ำกว่า 3 เปอร์เซ็นต์ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)

4. หนี้สาธารณะ (Public debts) หนี้สาธารณะของประเทศสมาชิกไม่ควรสูงกว่า 60 เปอร์เซ็นต์ของจีดีพี

5. เสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange rate stability) การแกว่งตัวของอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินในรอบสองปีของประเทศสมาชิกไม่ควรเกินช่วงที่กำหนดไว้ (Treaty of Maastricht, Article 109j; Von Poser, 1998)

ปัจจุบันกลุ่มยูโรโซนประกอบด้วย 17 ประเทศจากสมาชิกสหภาพยุโรปทั้งหมด 27 ประเทศ ได้แก่ ออสเตรีย เบลเยียม ฟินแลนด์ ฝรั่งเศส เยอรมัน ไอร์แลนด์ อิตาลี ลักเซมเบิร์ก เนเธอร์แลนด์ โปรตุเกสและสเปน (Eurozone 17) ประเทศกรีซ (2001) สโลวีเนีย (2007) ไซปรัส มอลตา (2008) สโลวาเกีย (2009) และเอสโตเนีย (2011) นอกจากนั้นยังมีรัฐอื่นๆ ที่ไม่ได้เป็นสมาชิกกลุ่มยูโรโซนแต่รับเงินยูโรมาใช้เป็นสกุลหลัก เช่น วาติกัน ซานมาริโน โมนาโก และแอนดอร์รา ซึ่งคิดเป็นจำนวนประชากรรวมทั้งสิ้น 331 ล้านคนในยุโรป (ECB, 2011) ในระดับโลกเงินสกุลยูโรได้ก้าวเข้ามามีบทบาทสำคัญ เงินสกุลยูโรถูกใช้เป็นเงินสำรองระหว่างประเทศมากที่สุดรองจากเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐอเมริกาและปริมาณการค้าขายเงินสกุลยูโรยังสูงเป็นอันดับสองของโลก ในแง่ของเศรษฐกิจกลุ่มประเทศสมาชิกยูโรโซน 17 มีจีดีพีโตเป็นอันดับต้นๆของโลก ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนถึง 15.1 เปอร์เซ็นต์ของโลก และจากการสำรวจของคณะกรรมการแห่งสหภาพยุโรป (EU Commission) พบว่ามีเงินสกุลยูโรหมุนเวียนอยู่ในระบบเศรษฐกิจสูงถึงแปดแสนล้านยูโร ซึ่งมากกว่าเงินดอลลาร์หมุนเวียนทั้งหมด (BIS, 2007) และกองทุนการเงินระหว่างประเทศหรือ IMF ยังจัดให้กลุ่มยูโรโซนเป็นกลุ่มประเทศ

ที่มีเศรษฐกิจโตเป็นอันดับสองของโลกโดยพิจารณาจากการเจริญเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศและอำนาจซื้อ

ความสำคัญและคุณประโยชน์ที่ประเทศสมาชิกได้รับจากการใช้เงินสกุลยูโรเป็นสกุลเงินหลักในการดำเนินธุรกิจระหว่างประเทศหรือทำการค้าภายในกลุ่มประเทศสมาชิกยูโรโซน คือทำให้ผู้ประกอบการสามารถลดต้นทุน เนื่องจากผู้ประกอบการไม่มีค่าใช้จ่ายในการแลกเปลี่ยนสกุลเงินของตนเป็นเงินสกุลอื่น ไม่ต้องใช้มาตรการต่างๆ เพื่อประกันความเสี่ยงอันเกิดจากความผันผวนของค่าเงิน และไม่ต้องเสียค่าธรรมเนียมในการโอนเงินต่างสกุล ส่งผลให้การค้าและการลงทุนในกลุ่มประเทศสมาชิกมีประสิทธิภาพมากขึ้น นอกจากนั้นนักธุรกิจสามารถคำนวณรายรับรายจ่ายของตนได้แม่นยำโดยไม่ต้องคำนึงถึงการแข็งค่าหรืออ่อนค่าของสกุลเงินของตนเมื่อเทียบกับสกุลเงินของประเทศคู่ค้า และการใช้เงินสกุลเดียวทำให้ธุรกิจมีความโปร่งใสมากขึ้น ผู้บริโภคสามารถเปรียบเทียบราคาของสินค้าในประเทศต่างๆ ได้ทันทีโดยไม่ต้องคำนวณค่าเงิน และผู้ประกอบการก็ต้องปรับตัวเพื่อเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันของตน ในแง่ของการท่องเที่ยว การใช้เงินสกุลเดียวช่วยส่งเสริมธุรกิจท่องเที่ยว เนื่องจากนักท่องเที่ยวสามารถเดินทางไปท่องเที่ยวในประเทศสมาชิกยูโรโซนได้สะดวกขึ้นโดยไม่ต้องแลกเปลี่ยนสกุลเงินล่วงหน้า และท้ายที่สุดนโยบายเสริมสร้างเสถียรภาพของค่าเงินยูโรของธนาคารกลางยุโรปยังช่วยลดปัญหาเงินเฟ้อในประเทศสมาชิกได้อีกด้วย (Mc Cauly & White, 1997; Nuti, 2002)

นับตั้งแต่เริ่มมีการใช้เงินสกุลยูโรจนถึงปัจจุบันเป็นระยะเวลากว่าสิบปี ข้อมูลทางสถิติได้แสดงให้เห็นว่าการใช้เงินสกุลร่วมยูโรทำให้เศรษฐกิจและภาพรวมของการค้าโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะกำลังซื้อที่เข้ามาจากกลุ่มประเทศสมาชิกยูโรโซนด้วยกันมีการเพิ่มขึ้นถึง 5-15 เปอร์เซ็นต์ ในขณะที่ปริมาณการซื้อขายกับทั่วโลกเพิ่มขึ้น 3 เปอร์เซ็นต์ (Micco *et al.*, 2003) นอกจากการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจและการค้าแล้ว การใช้เงินสกุลร่วมยูโรยังช่วยลดอัตราการปรับตัวสูงขึ้นของราคาสินค้า จากสถิติของธนาคารกลางประเทศเยอรมัน (Bundesbank) พบว่าราคาของสินค้าและบริการได้มีการ

ปรับตัวสูงขึ้นในช่วงแรกหลังจากการเริ่มใช้เงินสกุลยูโร เนื่องจากเกิดภาวะช็อก แต่ในระยะเวลาต่อมาราคาของสินค้าและบริการได้มีการปรับลงมาตามกลไกการตลาด อัตราเงินเฟ้อโดยรวมของประเทศสมาชิกยูโรโซนตั้งแต่เริ่มใช้เงินสกุลยูโรมีการปรับตัวขึ้นลงเพียงเล็กน้อยเท่านั้นและยังอยู่ในขอบเขตที่ธนาคารกลางยุโรปกำหนดคือต่ำกว่า 2 เปอร์เซ็นต์ (Bundesbank, 2011)

ความน่าเชื่อถือและเสถียรภาพของค่าเงินยูโรได้ลดระดับลงมาเนื่องจากปัญหาเศรษฐกิจตกต่ำทั่วโลก (Subprime crisis) ในปี 2008 และปัญหาหนี้สิน (Sovereign debt) ของประเทศสมาชิกกลุ่มยูโรโซนเช่น กรีซ โปรตุเกส ไอร์แลนด์ และสเปน จนเกิดเป็นวิกฤติการณ์สกุลเงินยูโร (Euro crisis) ซึ่งจะนำเสนอให้หัวข้อถัดไป

วิกฤติการณ์สกุลเงินยูโร (The Euro crisis)

ปัญหาหนี้สาธารณะในยุโรปได้ก่อตัวขึ้นหลังจากวิกฤติเศรษฐกิจโลก ปี 2008* และทวีความรุนแรงยิ่งขึ้นตั้งแต่ปี 2010 โดยประเทศสมาชิกยูโรโซนที่ประสบวิกฤติหนี้สาธารณะอย่างรุนแรงจำเป็นต้องขอความช่วยเหลือทางการเงินจากสหภาพยุโรปและกองทุนการเงินระหว่างประเทศนั้นประกอบด้วย กรีซ โปรตุเกส ไอร์แลนด์ สเปนและอิตาลี หรือที่เรารู้จักกันในนามประเทศในกลุ่ม PIGS โดยสาเหตุของปัญหานี้สินค้านั้นมีความแตกต่างกัน ดังจะกล่าวต่อไปนี้

ประเทศกรีซ

ประเทศกรีซมีประชากรราว 11 ล้านคนและมีผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศหรือจีดีพีคิดเป็น 2.6 เปอร์เซ็นต์ของจีดีพีรวมของประเทศสมาชิก ประเทศกรีซเริ่มใช้เงินสกุลยูโรเมื่อปี 1999 แต่การใช้เงินสกุลยูโรของประเทศกรีซส่งผลในเชิงลบต่อความสามารถในการแข่งขันของภาคอุตสาหกรรมมากกว่าเชิงบวก เนื่องจากประเทศกรีซต้องปรับอัตราดอกเบี้ยลงให้สอดคล้องกับระดับที่ธนาคารกลางยุโรปกำหนดไว้ อีกทั้งปัญหาค่าแรงที่มีการปรับขึ้นถึง 34 เปอร์เซ็นต์ในช่วงปี 2000 – 2009 ทำให้สินค้าที่ผลิตในประเทศกรีซมีต้นทุนสูงและไม่สามารถแข่งขันในตลาดยุโรปหรือตลาดโลกได้เป็นเหตุให้ภาคอุตสาหกรรมกรีซต้องย้าย

ฐานการผลิตไปยังประเทศอื่นหรือปิดตัวเองลงไป (Mussa, 2010) ไม่เพียงแต่ปัญหาดอกเบี้ยและแรงงานที่ส่งผลต่อความสามารถในการแข่งขันของประเทศ ความน่าสนใจในการลงทุนในประเทศกรีซก็เป็นอีกหนึ่งสาเหตุสำคัญ จากผลการสำรวจหัวข้อ “Doing Business” โดยธนาคารโลกหรือ World Bank ที่ทำการวัดระดับความน่าสนใจในการลงทุนในประเทศต่างๆ โดยพิจารณาจากปัจจัยในการดำเนินธุรกิจต่างๆ เช่น ความยากง่ายในการจัดตั้งธุรกิจ การจ้างงาน นโยบายปกป้องนักลงทุน หรือการปกป้องสินทรัพย์ พบว่าประเทศกรีซถูกจัดให้อยู่ในอันดับที่ต่ำกว่าสมาชิกทั้งหมดของกลุ่มยูโรโซนและสหภาพยุโรป ดังแสดงในตาราง

ตัวชี้วัด	การจัดอันดับ (จาก 183 ประเทศ)
การเริ่มต้นธุรกิจ	140
การขออนุญาตดำเนินการปลูกสร้าง	50
การจ้างงาน	147
การจดทะเบียนคุ้มครองสินทรัพย์	107
การเข้าถึงแหล่งเงินทุน	87
นโยบายปกป้องนักลงทุน	154
การจ่ายภาษี	76
การค้าขายข้ามชาติ	80
การบังคับใช้สัญญา	89
การยุติการดำเนินธุรกิจ	43
ความสะดวกในการดำเนินธุรกิจ	109

ตาราง 2: ผลการสำรวจสภาพแวดล้อมในการดำเนินธุรกิจของประเทศกรีซ (World Bank, Doing Business, 2010)

การมีระบบราชการที่ใหญ่เกินไป ปัญหาระบบบริหารที่มีพิธีรีตอง (Bureaucracy) และปัญหาความล่าช้าในการดำเนินงาน โดยนักลงทุนในประเทศกรีซอาจจะต้องใช้เวลาถึง 19 วันในการจดทะเบียนจัดตั้งธุรกิจ และ 224 ชั่วโมงในการยื่นแบบประเมินภาษี (Abboushi, 2011) และต้องเสียค่าใช้จ่ายสูงในการติดต่อภาครัฐ Moffet และ Granitsas (2010) กล่าวว่าในภาพรวมค่าใช้จ่ายในการติดต่อภาครัฐอาจมีมูลค่าสูงถึง 7 เปอร์เซ็นต์ของจีดีพี ซึ่งปัจจัยเหล่านี้ล้วนส่งผลกระทบต่อความน่าลงทุนในประเทศกรีซและอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ดังจะเห็นได้จากตัวเลขการลงทุนทางตรง (Foreign direct investment, FDI) ที่อยู่ในระดับต่ำที่สุดในสหภาพยุโรป (Factbook, 2010)

นอกจากประเด็นความน่าสนใจในการลงทุนและความสามารถในการแข่งขันเชิงธุรกิจแล้ว รายได้จากการท่องเที่ยวซึ่งเป็นรายได้สำคัญของกรีซมีการปรับตัวลดลงถึง 25 เปอร์เซ็นต์ตั้งแต่ปี 2008 และประเทศกรีซยังประสบกับปัญหาคอร์รัปชันที่เพิ่มสูงขึ้น จากการจัดอันดับดัชนีคอร์รัปชัน (Corruption Index) โดย Transparency International กรีซมีอัตราการคอร์รัปชันสูงสุดเมื่อเทียบกับประเทศสมาชิกสหภาพยุโรปอื่นๆ (Transparency International, 2011)

และกรีซยังมีการใช้จ่ายเงินภาครัฐในแต่ละปีคิดเป็นกว่ากึ่งหนึ่งของจีดีพีของประเทศตั้งแต่ปี 1995 – 2008 และในปี 2009 รัฐบาลกรีซได้ใช้จ่ายเงินมากกว่ากึ่งหนึ่งของจีดีพี ซึ่งการใช้จ่ายของรัฐบาลส่วนใหญ่ไม่ใช่รายจ่ายที่ก่อให้เกิดการกระตุ้นเศรษฐกิจ หากแต่เป็นรายจ่ายเพื่อสวัสดิการสังคมและนโยบายประชานิยม ไม่ว่าจะเป็นการให้สวัสดิการแก่เจ้าหน้าที่ของรัฐ หรือนโยบายการเกษียณอายุราชการที่ถูกกำหนดไว้ที่อายุ 58 ปี ซึ่งเป็นอัตราที่ต่ำที่สุดในกลุ่มประเทศยูโรโซนและกลุ่มประเทศ OECD (European Commission, 2010; OECD, 2009) อีกทั้งการขาดประสิทธิภาพในการจัดเก็บภาษีอากร ภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและไม่เติบโต ทำให้ประเทศกรีซมีรายรับและรายจ่ายที่ขาดความสมดุล (Abboushi, 2011)

การขาดวินัยทางการเงิน ขาดการวางแผนนโยบายทางการเงินที่รัดกุม และการเก็บข้อมูลทางสถิติที่ขาดประสิทธิภาพทำให้ยากที่จะประเมินสถานภาพทางการเงินที่แท้จริงของตนได้ ที่ผ่านมามีประเทศกรีซได้ทำการปกปิดฐานะทางการเงินของตนกับทางสหภาพยุโรป โดยในปี 2009 กรีซได้แจ้งผลการขาดดุลงบประมาณไว้เพียง 3.7 เปอร์เซ็นต์ของจีดีพี แต่จากการตรวจสอบในปี 2010 พบว่ากรีซขาดดุลงบประมาณสูงถึง 13.6 เปอร์เซ็นต์และมีหนี้สาธารณะสูงถึง 197 เปอร์เซ็นต์ของจีดีพีหรือคิดเป็นเงิน 4 แสนล้านยูโร (Davis, 2010) ซึ่งเป็นอัตราที่สูงกว่าที่ธนาคารกลางยุโรปกำหนดไว้ นายโอลิ เรน (Olli Rehn) คณะมนตรีแห่งสหภาพยุโรปด้านเศรษฐกิจได้แสดงความเห็นไว้ว่า “ประเทศกรีซเป็นประเทศที่มีความเสี่ยงด้านหนี้สินสูง และยังเป็นประเทศสมาชิกยูโรโซนประเทศเดียวที่บิดเบือนข้อมูลสถิติทางการเงินอย่างต่อเนื่องในรอบหลายปีที่ผ่านมา” (Willis, 2010)

ในเดือนพฤษภาคม 2010 ประธานาธิบดีของประเทศกรีซได้ยื่นคำร้องเพื่อขอกู้เงินยืมเงินจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศและขอความช่วยเหลือไปยังสหภาพยุโรปเนื่องจากไม่สามารถชำระหนี้หรือซื้อคืนพันธบัตรมูลค่า 85,000 ล้านยูโรตามกำหนดได้ เนื่องจากปัญหาการขาดสภาพคล่อง และการจะออกพันธบัตรชุดใหม่เพื่อระดมเงินก็เป็นสิ่งที่กระทำได้ยาก เพราะกรีซต้องแบกรับภาระหนี้สินเดิมที่สูงอยู่แล้ว กอปรกับปัญหาเรื่องความน่าเชื่อถือของประเทศจากการบิดเบือนข้อมูลทางการเงิน กรีซไม่สามารถชำระหนี้ระยะสั้นด้วยกำลังของตนเอง (Abboushi, 2011) การส่อแววผิดนัดชำระหนี้และภาระหนี้สินของกรีซทำให้สถาบันจัดอันดับ S&P Moody's และ Fitch ลดระดับความน่าเชื่อถือของพันธบัตรรัฐบาลกรีซไปอยู่ในระดับ BB- และ B+ และมีการปรับลดระดับความน่าเชื่อถืออีกหลายครั้งในรอบปีที่ผ่านมา จนปัจจุบันพันธบัตรรัฐบาลกรีซใกล้เคียงกับสถานภาพขยะ (*Junk status*) (New York Times, 2011)

การปรับลดระดับความน่าเชื่อถือของสถาบันจัดอันดับเปรียบเสมือนการซ้ำเติมปัญหาหนี้สินของกรีซให้รุนแรงยิ่งขึ้นไปอีก เนื่องจากกรีซต้องแบกรับภาระ

ดอกเบียพันธบัตรรัฐบาลสูงขึ้นถึง 25.58 เปอร์เซ็นต์สำหรับพันธบัตรรัฐบาลอายุสองปี และ 15.71 เปอร์เซ็นต์สำหรับพันธบัตรรัฐบาลสิบปีซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยที่สูงที่สุดในยุโรป (New York Times, 2010; Bloomberg, 2011) ด้วยระดับเพดานหนี้ที่สูงขึ้นบวกกับความน่าเชื่อถือที่ต่ำลงส่งผลให้การเข้าถึงเงินแหล่งกู้จากสถาบันการเงินของประเทศกรีซทำได้ยากขึ้น ประเทศกรีซประสบปัญหาสภาพคล่องขั้นรุนแรงและใกล้ล้มละลาย

ประเทศโปรตุเกส

ประเทศโปรตุเกสมีพื้นที่อยู่ในตอนใต้ของยุโรป มีประชากรราว 10.6 ล้านคน และได้เริ่มใช้เงินสกุลยูโรในปี 1999 ถึงแม้ว่าเศรษฐกิจของโปรตุเกสจะไม่อยู่ในระดับที่ย่ำแย่ แต่ในขณะเดียวกันก็ไม่เจริญเติบโตเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆในภูมิภาคเดียวกัน ในปี 2006 จีดีพีของโปรตุเกสมีการขยายตัวเพียง 1.3 เปอร์เซ็นต์ นอกจากนั้นภาระหนี้สินของประเทศมีการเพิ่มมากขึ้นอย่างต่อเนื่องและเมื่อพิจารณารายได้ครัวเรือนหรือจีดีพีต่อหัวแล้วโปรตุเกสอยู่ในอันดับรั้งท้าย รองจากมอลตาและสโลวาเกีย นิตยสาร The Economist ได้ขนานนามโปรตุเกสว่าเป็น “ผู้ป่วยรายใหม่ของยุโรป (The new sick man of Europe)” (The Economist, 2007)

ประเทศโปรตุเกสกำลังประสบปัญหาเชิงโครงสร้าง (Fundamental problems) นั่นคือ การขาดสมรรถภาพในการแข่งขันของภาคธุรกิจส่งออกเนื่องจากต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นจากการพึ่งพาวัตถุดิบ เช่น น้ำมันและพลังงานจากภายนอกประเทศ และปัญหาผลิตผลของแรงงาน (weak productivity) ระบบการศึกษาที่ไม่ได้มาตรฐาน และปัญหาการว่างงานขั้นรุนแรงซึ่งมีอัตราสูงถึง 11.1 เปอร์เซ็นต์ในปี 2011 (Gay et al., 2011) โปรตุเกสพยายามแก้ปัญหาด้วยการใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เช่น การเพิ่มการลงทุนภาครัฐและให้เงินสนับสนุนภาคเอกชนเพื่อดึงดูดให้เกิดการลงทุนและการสร้างงานในประเทศ โดยใช้เงินที่ได้มาจากการกู้ยืมในรูปของพันธบัตร ส่งผลให้ภาระหนี้สินของประเทศ

โปรตุเกสเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 66.3 เปอร์เซ็นต์ของจีดีพีในปี 2008 เป็น 77.4 ในปี 2009 และ 93 เปอร์เซ็นต์ในปี 2010 (OECD, 2010a)

โปรตุเกสถูกปรับลดระดับความน่าเชื่อถือจากสถาบันจัดอันดับเนื่องจากภาระหนี้สินที่ท่วมท้นและการคาดการณ์การเจริญเติบโตของเศรษฐกิจที่ไม่ค่อยดีนัก และถึงแม้ว่ารัฐบาลโปรตุเกสจะประกาศมาตรการรัดเข็มขัดเพื่อลดปัญหาหนี้สินและการขาดดุลงบประมาณอันเกิดจากรายจ่ายภาครัฐ อันได้แก่ การปรับลดเงินเดือนเจ้าหน้าที่ของรัฐ การยกเลิกการก่อสร้างเมกะโปรเจกต์ หรือการเพิ่มอัตราเรียกเก็บภาษีมูลค่าเพิ่มอีก 2 เปอร์เซ็นต์เป็น 23 เปอร์เซ็นต์เพื่อลดช่องว่างของการขาดดุลงบประมาณจาก 9.3 เปอร์เซ็นต์ของจีดีพีในปี 2009 ให้เหลือ 4.6 เปอร์เซ็นต์ในปี 2011 และ 2.3 เปอร์เซ็นต์ในปี 2013 (Börse Frankfurt, 2010) แต่สถานการณ์ของโปรตุเกสก็ยังไม่ดีขึ้น และในปีเดียวกันนั้น Standard & Poor's ได้ปรับลดระดับความน่าเชื่อถือของโปรตุเกสลงอีกครั้ง ส่งผลให้ค่าธรรมเนียมความเสี่ยง (*Risk Surcharge*) ของพันธบัตรรัฐบาลปรับตัวขึ้นไปสูงถึง 5.5 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งเป็นอัตราที่สูงเป็นอันดับสองในยุโรปรองจากประเทศกรีซ (EEAG, 2011)

ปัญหาหนี้สินของโปรตุเกสทวีความรุนแรงไปอีกเนื่องจากคณะรัฐบาลไม่เห็นด้วยกับนโยบายลดค่าใช้จ่ายของรัฐบาล เป็นเหตุให้ประธานาธิบดีโสคราเทส (José Sócrates) ประกาศลาออกจากตำแหน่งในวันที่ 23 มีนาคม 2011 เหตุการณ์ในครั้งนี้ส่งผลโดยตรงต่อระดับความน่าเชื่อถือของโปรตุเกส ในวันที่ 25 มีนาคม 2011 S&P ประกาศลดระดับความน่าเชื่อถือจาก A- เป็น BBB และ BBB- ในเวลาถัดมา เช่นเดียวกับ Moody's ที่ออกมาประกาศลดความน่าเชื่อถือของโปรตุเกสจากระดับ A3 เป็น BAA1 ปัจจุบันระดับความน่าเชื่อถือของโปรตุเกสถูกปรับลดลงมาเป็นสถานภาพขยะ (*junk status*) ซึ่งส่งผลกระทบต่อภาระหนี้สินที่โปรตุเกสต้องแบกรับและทำให้โปรตุเกสไม่สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนใหม่ได้ (Reuters, 2011)

ประเทศไอร์แลนด์

ประเทศไอร์แลนด์หรือสาธารณรัฐไอร์แลนด์มีภูมิประเทศเป็นเกาะอยู่บนคาบสมุทรแอตแลนติกและมีการปกครองเป็นเอกเทศจากไอร์แลนด์เหนือที่อยู่ภายใต้การปกครองของสหราชอาณาจักรอังกฤษ ประเทศไอร์แลนด์เริ่มมีการใช้เงินยูโรเมื่อปี 1999

หลังจากการปฏิวัติตัวเองจากประเทศเกษตรกรรมไปสู่การเป็นประเทศที่มุ่งเน้นองค์ความรู้ทางเศรษฐกิจสมัยใหม่โดยเฉพาะในภาคการบริการและภาคอุตสาหกรรมเทคโนโลยีขั้นสูง ทำให้สถานภาพทางเศรษฐกิจของไอร์แลนด์ดีขึ้นและได้ถูกจัดอันดับโดย OCDC ว่าเป็นประเทศที่ร่ำรวยเป็นอันดับต้นๆของสหภาพยุโรปจนได้สมญานามว่าเป็นเสือแห่งเซลติก (Celtic Tiger)

แต่ความรุ่งเรืองของเศรษฐกิจไอร์แลนด์ต้องหยุดชะงักลงในปี 2008 เนื่องจากวิกฤตการณ์ซับไพรม์ที่เกิดขึ้นในประเทศสหรัฐอเมริกา การเก็งกำไรที่ผิดพลาดด้วยการเข้าซื้อตราสารในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทำให้อัตราการขึ้นหน้าในประเทศไอร์แลนด์อย่าง Allied Irish Banks, Anglo Irish Bank, Bank of Ireland, Irish Nationwide Building Society ต้องประสบปัญหาขาดทุนทางการเงินอย่างหนัก และเพื่อป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาเช่นเดียวกับ Lehmann Brothers รัฐบาลไอร์แลนด์จึงทุ่มงบประมาณกว่า 50,000 ล้านยูโร ซึ่งคิดเป็น 30 เปอร์เซ็นต์ของจีดีพีในขณะนั้นเพื่อช่วยเหลือสถาบันการเงินเหล่านี้ในรูปแบบของการเข้าค้ำประกัน (Kelly, 2010; Whelan, 2011) ปัญหาเศรษฐกิจตกต่ำทั่วโลกและการปรับตัวด้านนโยบายของภาครัฐและเอกชนในการลดรายจ่ายเพื่อให้ตรงกับเงื่อนไขในการขอรับความช่วยเหลือทางการเงินจาก IMF และ EU ส่งผลกระทบโดยตรงต่อการส่งออกและลงทุน ปริมาณการจ้างงานและการปรับลดค่าแรงภายในประเทศ ซึ่งก่อให้เกิดปัญหาหนี้เสียและการว่างงานในที่สุดปัจจัยเหล่านี้ทำให้ภาวะขาดดุลงบประมาณของไอร์แลนด์และหนี้สินสาธารณะทวีความรุนแรงขึ้นไปอีก โดยในปี 2010 ประเทศไอร์แลนด์ขาดดุลงบประมาณอยู่ที่ 14.7 เปอร์เซ็นต์ของจีดีพีและปริมาณหนี้สาธารณะของไอร์แลนด์เพิ่มขึ้นเป็น 96.2% ของจีดีพีหรือกว่าหนึ่งหมื่นแปดพันล้านยูโร (Eurostat, 2011)

ประเทศสเปน

สเปนเป็นประเทศที่มีเศรษฐกิจดีเป็นอันดับที่สิบสองของโลก และอันดับที่ห้าของยุโรปเมื่อพิจารณาจากผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (IMF, 2010) โดยมีธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เป็นแรงผลักดันสำคัญที่ทำให้เศรษฐกิจมีการเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 1996-2006 ดังจะเห็นได้จากตัวเลขผลการประกอบการจากธุรกิจก่อสร้างที่คิดเป็นสัดส่วนถึง 17 เปอร์เซ็นต์ของจีดีพีและอัตราการสร้างงานที่เพิ่มขึ้นถึง 12 เปอร์เซ็นต์ (IMF, 2010) แต่ความเฟื่องฟูของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์นั้นเป็นเพียงผลมาจากการสร้างอุปสงค์เทียมและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ การประกาศลดอัตราดอกเบี้ยกู้ยืมอสังหาริมทรัพย์ และการปรับลดอัตราภาษีอสังหาริมทรัพย์ กอปรกับราคาค่าบ้านและที่ดินที่มีแนวโน้มจะสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องทำให้เกิดการเข้าซื้อเพื่อเก็งกำไร

แต่หลังจากวิกฤตการณ์ซัพไพโรรม์ สเปนประสบปัญหาวิกฤติฟองสบู่อสังหาริมทรัพย์ และการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางยุโรปทำให้ธนาคารกลางและธนาคารพาณิชย์ในประเทศสเปนต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ส่งผลให้ปัญหาฟองสบู่อสังหาริมทรัพย์ทวีความรุนแรงยิ่งขึ้น เนื่องจากประชาชนที่ต้องการซื้อบ้านจะมีภาระในการผ่อนจ่ายมากขึ้นจึงชะลอการซื้อบ้านออกไปเพื่อดูสถานการณ์ในตลาดในอนาคต และประชาชนส่วนหนึ่งไม่สามารถรับภาระดอกเบี้ยที่สูงขึ้นได้จึงประกาศขายหรือปล่อยให้บ้านและที่ดินถูกยึด ตลาดอสังหาริมทรัพย์ในสเปนตกอยู่ในภาวะซัพฟลายล้นตลาด และโอกาสในการฟื้นตัวของสเปนอยู่ในระดับที่ต่ำมากเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ อย่างเยอรมันหรือฝรั่งเศสที่ต่างก็ได้รับผลกระทบจากวิกฤตการณ์ซัพไพโรรม์ แต่แรงงานของประเทศเหล่านี้สามารถกลับไปทำงานในอุตสาหกรรมเดิมของตนได้ ในขณะที่การจ้างงานของสเปนส่วนใหญ่เกิดจากอุตสาหกรรมก่อสร้างอสังหาริมทรัพย์ซึ่งในปัจจุบันมีปริมาณที่เกินกว่าความต้องการของตลาด (OECD, 2010b) ปัญหานี้เสียจากภาครัฐเร็วเป็นหนึ่งในต้นเหตุสำคัญของปัญหาวิกฤตการณ์หนี้สินของสเปน

และหากจะพิจารณาให้ดีเศรษฐกิจสเปนมีอัตราการเจริญโตที่ต่ำมากคือ 0.95 เปอร์เซ็นต์โดยเฉลี่ยในรอบสิบปีที่ผ่านมา (OECD, 2010b) เนื่องจากปัญหา

เชิงโครงสร้าง (Structural problem) เช่น การขาดศักยภาพในการแข่งขันของภาคอุตสาหกรรม เนื่องจากการขาดการพัฒนาด้านเทคโนโลยีและวิจัยอย่างจริงจังบวกกับค่าแรงที่มีแนวโน้มปรับขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้อุตสาหกรรมที่ต้องใช้แรงงานเป็นหลักมีต้นทุนในการผลิตสูงและทำให้ราคาขายของสินค้าและบริการของสเปนสูงกว่าประเทศคู่แข่ง อีกทั้งสเปนยังประสบปัญหาคุณภาพแรงงาน เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศสมาชิกสหภาพยุโรปพบว่ากว่า 60 เปอร์เซ็นต์ของแรงงานสเปนมีคุณภาพต่ำกว่ามาตรฐานยุโรป และหนึ่งในสามของประชากรไม่จบการศึกษาภาคบังคับ ตลาดงานของแรงงานเหล่านี้จึงผูกติดอยู่กับการธุรกิจก่อสร้างอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งกำลังอยู่ในภาวะซบเซาอย่างหนัก (Frankfurt Allgemeine, 2010)

นอกจากนั้นแล้วสเปนยังประสบกับปัญหาการขาดประสิทธิภาพและกลไกที่เหมาะสมในตลาดแรงงาน กล่าวคือ กฎหมายแรงงานสเปนมุ่งเน้นการจ้างงานถาวร (Permanent contract) และปกป้องแรงงานประเภทนี้ทั้งในเรื่องค่าจ้างและความมั่นคงของงานมากกว่าแรงงานประเภทชั่วคราว (Temporary contract) ผู้ประกอบการจึงถูกบังคับให้เปลี่ยนการจ้างงานเป็นแบบถาวรมากขึ้น ซึ่งไม่สอดคล้องกับสภาพการแข่งขันด้านธุรกิจที่ต้องการความยืดหยุ่นในเรื่องของปริมาณแรงงาน การกำหนดค่าแรงตลอดจนประสิทธิภาพของแรงงาน การจ้างงานในลักษณะถาวรจึงเป็นการเพิ่มภาระต้นทุนให้กับผู้ประกอบการและส่งผลโดยตรงต่อความสามารถในการแข่งขันเชิงธุรกิจ เป็นเหตุให้หลายธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมต้องล้มเลิกกิจการไปและทำให้อัตราการว่างงานสูงขึ้นในที่สุด นอกจากนี้การจ้างงานแบบถาวรยังเป็นการปิดกั้นโอกาสในการเข้าทำงานของแรงงานอายุน้อยหรือนักศึกษาจบใหม่ ปัญหาแรงงานสองมาตรฐานนี้ส่งผลให้อัตราการว่างงานของสเปนเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วตั้งแต่ปี 2008 ในปัจจุบันชาวสเปนว่างงานถึง 20.4 เปอร์เซ็นต์หรือกว่า 4.9 ล้านคนจากประชากรสเปนทั้งหมด (Bentolila *et al.*, 2010; OECD, 2010b)

ภาวะการว่างงานขั้นรุนแรงนี้ส่งผลโดยตรงต่ออำนาจซื้อและการบริโภคโดยรวมในประเทศ ทำให้รัฐบาลสเปนต้องประกาศใช้นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆ เช่น การลดภาษีรายได้จากบุคคลที่มีรายได้น้อย การยกเลิกการเก็บภาษีบางประเภท การประกาศขึ้นค่าแรงขั้นต่ำและเพิ่มการลงทุนภาครัฐในรูปแบบของการก่อสร้างสาธารณูปโภคเพื่อให้เกิดการสร้างงานและอัดฉีดเงินหมุนเวียนเข้าสู่ระบบด้วยรายรับที่น้อยลงและรายจ่ายที่เพิ่มขึ้นทำให้รัฐบาลสเปนประสบปัญหาขาดดุลงบประมาณ คือ 10.3 เปอร์เซ็นต์ของจีดีพีในปี 2010 และมีหนี้สาธารณะคิดเป็น 66.3 เปอร์เซ็นต์ของจีดีพี (Eurostat, 2011)

การแก้ปัญหาวิกฤติการณ์เงินสกุลยูโร (Euro Crisis Responses)

จากตัวอย่างข้างต้นแสดงให้เห็นว่าแต่ละประเทศมีสาเหตุของปัญหาและความรุนแรงของปัญหาที่แตกต่างกัน ประเทศกรีซและโปรตุเกสอาจจะไม่สามารถอยู่รอดได้หากปราศจากความช่วยเหลือจากภายนอก ในขณะที่สเปนและไอร์แลนด์ยังอยู่ในภาวะที่สามารถแก้ปัญหาด้วยตนเองได้ อย่างไรก็ตามสหภาพยุโรป ธนาคารกลางยุโรปตลอดจนรัฐบาลของประเทศสมาชิกต่างตระหนักว่าปัญหานี้ล้นหลามนี้อาจส่งผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือและเศรษฐกิจของยุโรปในภาพรวม มาตรการทางการเงินและความช่วยเหลือต่างๆจากสหภาพยุโรปจึงถูกกำหนดขึ้นเพื่อป้องกันการลุกลามของปัญหาในวงกว้าง

กองทุนช่วยเหลือ European Financial Stability Facility (EFSF) จึงถูกจัดตั้งขึ้นโดยความเห็นชอบของประเทศสมาชิกสหภาพยุโรปทั้ง 27 ประเทศ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อรักษาเสถียรภาพทางการเงินและให้ช่วยเหลือแก่ประเทศสมาชิกยูโรโซนในภาวะฉุกเฉิน ในรูปของการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาล การให้เงินกู้หรือการเข้าค้ำประกัน โดยมีประเทศเยอรมันและฝรั่งเศสเป็นได้ไพอธิในการให้ความสนับสนุนทางการเงินในกองทุน EFSF ถึง 147,000 ล้าน และ 110,700 ล้านยูโรตามลำดับ โดยยังไม่รวมความช่วยเหลืออื่นๆที่นอกเหนือจากในกองทุน EFSF เช่น การมีส่วนร่วมในเงินกู้ของ IMF หรือ EU (EEAG, 2011; EFSF Europa, 2011) ดังแสดงในตาราง

ปริมาณความช่วยเหลือ (Amount of liability) ในหน่วย พันล้านยูโร			
	ประเทศ สมาชิก ร่วมกัน	เยอรมัน	ฝรั่งเศส
EFSF (กองทุนช่วยเหลือ และค้ำประกัน)	440	147.4	110.7
ESFM (เงินกู้โดยตรงจาก EU)	60	11.3	11.1
ความช่วยเหลือจาก IMF	250	14.9	12.3
ความช่วยเหลือจากอียูต่อกรีซ	80	22.3	16.8
ความช่วยเหลือจาก IMF ต่อกรีซ	30	1.8	1.5
การเข้าซื้อพันธบัตรโดย ECB	76	20.7	15.5
รวม	936	218.5	167.9

ตาราง 3: โครงสร้างความช่วยเหลือทางการเงินของ EFSF (EEAG, 2011)

โดยความช่วยเหลือในรูปของกองทุน EFSF นั้น จะเป็นไปในรูปแบบของความช่วยเหลือชั่วคราวและจะสิ้นสุดลงในเดือนมิถุนายน 2013 หลังจากนั้นกองทุนเพื่อรักษาเสถียรภาพเงินสกุลยูโรนี้จะถูกปรับเปลี่ยนไปเป็นรูปกองทุนถาวรภายใต้ชื่อ European Stability Mechanism หรือ ESM ซึ่งจะถูกบริหารจัดการโดยคณะกรรมการบริหาร (Board of Governors) จากรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังของประเทศสมาชิกร่วมกับคณะมนตรีด้านความมั่นคงทางเศรษฐกิจและการเงินของสหภาพยุโรป และมีที่ตั้งอยู่ ณ กรุงลักเซมเบิร์ก

กองทุน ESM มีวงเงิน 700,000 ล้านยูโร ซึ่ง 80,000 ล้านยูโรแรกจะถูกทยอยจ่ายโดยประเทศสมาชิกในกลางปี 2013 และเยอรมันต้องรับภาระถึง 22,000 ล้านยูโร ซึ่งถือเป็นอัตราส่วนจ่ายสูงสุดในกลุ่มประเทศสมาชิกทั้งหมด (EEAG, 2011; EFSF Europa, 2011)

ทั้งนี้ การให้ความช่วยเหลือทางการเงินโดยเฉพาะในประเทศกรีซดูเหมือนจะเป็นเพียงการประวิงเวลาเพื่อให้กรีซสามารถผ่านพ้นกำหนดชำระหนี้ในช่วงระยะเวลาหนึ่งไปได้ ความไม่พอใจในมาตรการช่วยเหลือทางการเงินเกิดขึ้นในวงกว้าง โดยเฉพาะกลุ่มผู้ให้ความช่วยเหลือใหญ่อย่างเยอรมัน จากผลการทำประชาพิจารณ์ของสหภาพยุโรปหรือ Eurobarometer พบว่า 47 เปอร์เซ็นต์ของประชากรในกลุ่มยูโรโซนเห็นว่าประเทศของเขาจะได้รับผลกระทบจากวิกฤติเศรษฐกิจน้อยมากและสามารถดำเนินไปได้ดีกว่านี้หากยังคงใช้สกุลเงินเดิมของตน และประชาชนชาวเยอรมันกว่า 40 เปอร์เซ็นต์เรียกร้องให้มีการนำเงินสกุลดอยช์มาร์กกลับมาใช้อีก (Eurobarometer, 2010) ซึ่งเป็นแนวความคิดเดียวกับที่นายโจเซฟ สติกริช (Joseph Stiglitz) นักเศรษฐศาสตร์ชั้นนำของโลกผู้ได้รับรางวัลโนเบลสาขาเศรษฐศาสตร์ในปี 2001 ได้นำเสนอไว้ในหนังสือ *The Afterword to Freefall – Free Market and the Sinking of the Global Economy* เช่นเดียวกับประชาชนชาวกรีซที่แสดงความไม่พอใจต่อนโยบายรัดเข็มขัดของรัฐบาล ดังจะเห็นได้จากการออกมาประท้วงตามท้องถนนในกรุงเอเธนส์อย่างต่อเนื่อง และล่าสุด (พฤศจิกายน 2011) รัฐบาลกรีซได้ออกมาประกาศว่าจะยอมรับความช่วยเหลือทางการเงินจากทางสหภาพยุโรปก็ต่อเมื่อเสียส่วนใหญ่ของประชาชนจากการทำประชาพิจารณ์เห็นด้วยเท่านั้น การปฏิเสธความช่วยเหลือไม่เพียงแต่นำมาซึ่งภาวะล้มละลายของประเทศกรีซ แต่เป็นการส่งสัญญาณบางอย่างให้กับทางสหภาพยุโรปอีกด้วย (Speigel, 2011; Focus, 2011)

ซึ่งผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นกับประเทศกรีซและประเทศสมาชิกกลุ่มยูโรโซนหลังจากการทำประชาพิจารณ์สามารถสรุปออกมาได้เป็นสถานการณ์ดังนี้

อนาคตของประเทศกรีซและผลลัพธ์จากประชาพิจารณ์ (The likely outcomes)

สาเหตุของวิกฤติการณ์เงินสกุลยูโรในครั้งนี้ไม่เพียงแต่เกิดจากความผิดพลาดในการบริหารและการขาดวินัยทางการเงิน แต่หากจะมองย้อนกลับไป

กรีซ สเปน และโปรตุเกสต่างประสบปัญหาพื้นฐานหรือปัญหาเชิงโครงสร้างเหมือนกันคือการขาดสมรรถภาพในการแข่งขันเชิงเศรษฐกิจ ทำให้เศรษฐกิจขาดการเจริญเติบโต มาตรการต่างๆจึงถูกนำมาใช้เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจซึ่งก่อให้เกิดการสร้างหนี้สาธารณะ ปริมาณหนี้สาธารณะที่เพิ่มขึ้นบวกกับสภาพเศรษฐกิจที่ขาดการเจริญเติบโตส่งผลต่อความน่าเชื่อถือของประเทศ อันเป็นปัจจัยสำคัญในการเข้าถึงแหล่งเงินทุน อีกทั้งยังทำให้ต้นทุนในการกู้ยืมปรับตัวสูงขึ้นเพื่อรองรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น ดังจะเห็นได้ความสัมพันธ์ระหว่างการปรับลดระดับความน่าเชื่อถือจากองค์กรจัดอันดับและอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มสูงขึ้นของพันธบัตรรัฐบาล ซึ่งภาวะเหล่านี้ส่งผลโดยตรงต่อสภาพคล่องและความสามารถในการชำระเงิน เป็นเหตุให้ประเทศเหล่านี้ต้องขอความช่วยเหลือทางการเงินจากสหภาพยุโรป และกองทุนการเงินระหว่างประเทศในรูปของเงินกู้และการเข้าค้ำประกัน

ซึ่งการยอมรับความช่วยเหลือในรูปของการเข้าค้ำประกันพันธบัตรรัฐบาลจะทำให้ตลาดพันธบัตรรัฐบาลกรีซสามารถอยู่รอดต่อไปได้ และช่วยให้กรีซสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนและมีต้นทุนในการกู้ยืมที่ต่ำลง เนื่องจากนักลงทุนหรือผู้เข้าซื้อพันธบัตรยังมีความมั่นใจในตัวผู้ค้ำประกันอย่างสหภาพยุโรป ประเทศเยอรมันและฝรั่งเศส โดยในระยะเวลาที่พันธบัตรกรีซยังได้รับความคุ้มครองจากการค้ำประกัน กรีซสามารถใช้เวลาช่วงนี้ในการปฏิรูปเศรษฐกิจและเรียกความมั่นใจในตลาดเงินและตลาดทุนให้กลับคืนมา และอาจแก้ปัญหาวิกฤติการณ์นี้สิ้นได้ในที่สุด (Arhyrou & Tsoukalas, 2011)

แต่ถ้าหากประชาชนชาวกรีซปฏิเสธความช่วยเหลือทางการเงินในรูปแบบใดๆ ย่อมส่งผลกระทบต่อตลาดพันธบัตรทางใดทางหนึ่ง ซึ่งถ้าหากจะพิจารณาอย่างมองโลกในแง่ดี (optimistic) ผลกระทบที่เกิดขึ้นกับตลาดพันธบัตรและสถานการณ์ทางการเงินของกรีซอาจจะมีไม่มาก ถ้ากรีซสามารถสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนได้ด้วยตนเอง ว่านโยบายปฏิรูปเศรษฐกิจสามารถยกระดับรายได้ของประชากร สามารถเพิ่มสมรรถภาพในการแข่งขัน และพัฒนากรีซจากประเทศที่มีเศรษฐกิจซบเซาไปสู่ประเทศที่มีการเติบโตทางเศรษฐกิจได้ แต่ความสำเร็จใน

การปฏิรูปเศรษฐกิจขึ้นอยู่กับความร่วมมือของภาคประชาชน โดยตลาดจะทำหน้าที่เป็นผู้สังเกตการณ์ หากมีสัญญาณในทางบวก จะทำให้กรีซสามารถเรียกคืนความน่าเชื่อถือจากนักลงทุนกลับมาได้ การถอนสภาพการค้ำประกันย่อมไม่มีผลใดๆ เนื่องจากนักลงทุนมั่นใจและต้องการที่จะถือหรือเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลกรีซ ราคาพันธบัตรจึงมีการปรับตัวสูงขึ้นในขณะที่ดอกเบี้ยหรือค่าความเสี่ยงมีการปรับตัวต่ำลง

แต่หากมองในแง่ร้าย (presstimistic) คือกรีซไม่สามารถดำเนินนโยบายปฏิรูปเศรษฐกิจได้เนื่องจากการต่อต้านอย่างรุนแรงของของภาคประชาชน ราคาพันธบัตรของกรีซจะปรับตัวลดลงและนักลงทุนจะต้องเผชิญกับภาวะขาดทุนอย่างรุนแรง อาจส่งผลต่อให้เกิดการพังทลายของตลาดพันธบัตรกรีซและเกิดโดมิโนเอฟเฟค (domino effect) ต่อตลาดเงินและตลาดทุนในประเทศอื่นๆ (Arhyrou & Tsoukalas, 2011)

นอกจากนั้น การปฏิเสธความช่วยเหลือทางการเงินของประเทศกรีซอาจจะเป็นการส่งสัญญาณว่ากรีซไม่ต้องการที่จะเป็นสมาชิกกลุ่มยูโรโซน ซึ่งอยู่ในภาวะที่พึงกระทำได้ตามสนธิสัญญาก่อตั้งสหภาพยุโรป (Treaty on European Union, Article 50) แต่การที่กรีซขอถอนจากการเป็นสมาชิกกลุ่มยูโรโซนและกลับมาใช้เงินสกุลดราครามาอาจจะก่อให้เกิดผลในเชิงลบมากกว่าเชิงบวก เนื่องจากในภาวะที่กรีซกำลังประสบปัญหาหนี้สินชั้นรุนแรงถึงขั้นใกล้ล้มละลายเช่นนี้ ย่อมไม่เป็นที่น่าสนใจในหมู่นักลงทุน การดึงเม็ดเงินเข้ามาในประเทศในรูปแบบของการลงทุนทางตรงหรือจากการค้าขายในตลาดทุนและตลาดเงินย่อมกระทำได้อย่างยากเนื่องจากเงินสกุลดราครามาขาดความน่าเชื่อถือ ความต้องการถือเงินที่ลดลงย่อมส่งผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนของเงินสกุลดราครามาเมื่อเทียบกับเงินสกุลอื่นๆ

ซึ่งหากมองในแง่ของการส่งออก การอ่อนตัวของสกุลเงินดราครามาอาจช่วยเพิ่มความได้เปรียบทางการแข่งขันให้กับสินค้าจากประเทศกรีซ อีกทั้งช่วยในการส่งเสริมการท่องเที่ยว แต่หากพิจารณาอย่างถี่ถ้วนแล้วประเทศกรีซมียอดการส่งออกคิดเป็น 4 เปอร์เซ็นต์ของจีดีพี และมูลค่าการส่งออกคิดเป็นครึ่งหนึ่ง

ของยอดการนำเข้า โดยสินค้าส่งออกหลักได้แก่พืชพันธุ์การเกษตร เคมีภัณฑ์ สิ่งทอ ในขณะที่สินค้านำเข้าที่สำคัญของกรีซได้แก่ เครื่องจักร รถยนต์ เคมีภัณฑ์และผลิตภัณฑ์ในกลุ่มปิโตรเคมี (CIA Factbook, 2010) การอ่อนค่าของเงินตรากรมาจึงอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยรวมมากกว่าผลดี เนื่องจากกรีซมีจะมีต้นทุนในการนำเข้าสินค้าที่มากขึ้น และอาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนในการผลิตสินค้าและบริการ ทำให้ผู้บริโภคต้องซื้อสินค้าในราคาที่สูงขึ้นและภาคอุตสาหกรรมของกรีซอาจสูญเสียศักยภาพในการแข่งขันในตลาดยุโรปหรือตลาดโลก

นอกจากนั้นแล้วการเปลี่ยนไปใช้เงินสกุลตรากมา ยังส่งผลกระทบโดยตรงต่อโครงสร้างหนี้ของกรีซ เพราะการอ่อนตัวลงของเงินสกุลตรากมาเมื่อเทียบกับเงินสกุลอื่น ย่อมหมายถึงปริมาณหนี้ที่เพิ่มมากขึ้น ยกตัวอย่างเช่น หากประเทศกรีซมีหนี้สินอยู่ 30,000 ล้านยูโร และมีการประกาศยกเลิกใช้เงินสกุลยูโรในประเทศกรีซ ถ้าหนี้สินส่วนนี้จะถูกแปลงโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนเริ่มต้นขณะเริ่มใช้เงินยูโรคือ 1: 340.75 คือเท่ากับ 102,225 ล้านตรากมา และถ้าเงินสกุลตราอ่อนตัวลง 50 เปอร์เซ็นต์ นั่นหมายความว่าหนี้สินของประเทศกรีซจะเพิ่มขึ้นอีกหนึ่งเท่าตัวหรือราว 200,000 ล้านตรากมา ผลกระทบที่ตามมาคือประเทศกรีซอาจจะไม่สามารถชำระหนี้ของตนได้ อาจจะโดนปรับลดระดับความน่าเชื่อถือลงไป ทำให้เกิดการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรที่กรีซต้องชำระและการลดลงของความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุน ประเทศกรีซจะต้องขอผ่อนผันการชำระหนี้บางส่วนหรือขอลดหย่อนหนี้ และหากปัญหาหนี้สินลุกลามไปถึงขั้นรุนแรงจนประเทศกรีซตกอยู่ในภาวะล้มละลาย ภาระหนักที่ตามมาจึงตกอยู่กับสถาบันการเงินของประเทศต่างๆ ที่ให้สินเชื่อกับประเทศกรีซหรือประชาชนที่ถือครองพันธบัตรรัฐบาลกรีซ เพราะประเทศกรีซไม่อาจชดใช้หนี้ในส่วนนั้นได้

บทสรุป

การนำระบบเงินสกุลเดียวมาใช้ก่อให้เกิดทั้งคุณประโยชน์และโทษแก่ประเทศสมาชิก เงินสกุลยูโรช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจในยุโรป แต่ในขณะเดียวกันสมรรถภาพในการแข่งขันของบางประเทศก็กลับลดลงเนื่องจากการใช้เงินสกุลยูโร

การบริหารประเทศที่ผิดพลาด การขาดวินัยทางการเงิน การละเลยสัญญาณอันตรายทางเศรษฐกิจต่างๆ ล้วนเป็นสาเหตุที่สำคัญของวิกฤติการณ์ครั้งนี้ หลายประเทศเลือกที่จะแก้ปัญหาเฉพาะหน้าด้วยการหาแหล่งเงินกู้ใหม่เพื่อนำมากระตุ้นเศรษฐกิจหรือสร้างความพึงพอใจให้กับประชาชนด้วยการใช้นโยบายประชานิยม โดยขาดการคำนึงถึงภาระหนี้สินที่ตนต้องแบกรับ และละเลยการแก้ปัญหาจากต้นเหตุของปัญหาที่แท้จริง นั่นคือการสร้างรากฐานทางเศรษฐกิจด้วยการเพิ่มความสามารถในการแข่งขันของภาคธุรกิจ เพิ่มผลผลิตและลดต้นทุนการผลิต ด้วยบุคลากรที่มีคุณภาพ เทคโนโลยีที่ทันสมัย การวิจัยและพัฒนาอย่างต่อเนื่อง

การแก้ปัญหาเฉพาะหน้าด้วยการรับความช่วยเหลือทางการเงินไม่ว่าจะเป็นในรูปของเงินกู้ หรือการเข้าค้าประกันควบคู่ไปกับการปฏิรูปเศรษฐกิจจึงเป็นสิ่งที่พึงกระทำ ซึ่งต้องอาศัยความร่วมมือจากทุกภาคส่วนและอาจจะต้องใช้เวลานาน แต่หากประเทศเหล่านี้สามารถส่งสัญญาณที่ดีต่อตลาดทุนและเรียกความมั่นใจกลับคืนมาได้ ก็สามารถถอนความช่วยเหลือออกไปได้และสามารถยืนได้ด้วยลำแข้งของตัวเองในที่สุด

แต่ในระยะที่ประเทศเหล่านี้ยังไม่สามารถเรียกความน่าเชื่อถือในตลาดทุนกลับคืนมาได้ สิ่งสำคัญที่รัฐบาลพึงกระทำโดยเฉพาะในประเทศกรีซ คือการสื่อสารกับประชาชนให้เข้าใจถึงความจำเป็นของการรับความช่วยเหลือ การคงสมาชิกภาพในกลุ่มยูโรโซน และความสำคัญของการปฏิรูปเศรษฐกิจซึ่งอาจจะมีผลกระทบต่อความเป็นอยู่ รายได้ของประชาชนในระยะสั้น แต่ในระยะยาวการปฏิรูปเศรษฐกิจจะทำให้เศรษฐกิจในประเทศเติบโตอย่างเข้มแข็งและยั่งยืน ซึ่งจะส่งผลดีแก่ประชากรโดยถ้วนหน้า

บรรณานุกรม

- Abboushi, S. (2011): Analysis and outlook of the Greek financial crisis, Journal of Global Business Management, Vol. 7(1).
- Argyrou, M.G. & Tsoukalas, J.D. (2011): The Greek debt crisis – the likely causes, mechanics and outcomes, The World Economy, 2011.
- Bank of International Settlements (2007): Triennial Central Bank Survey - Foreign exchange and Derivatives market activity in 2007, BIS Press & Communications, Basel.
- Bentolila, S., Cahuc, P., Dolado, J.J. , Le Barbanchon, T. (2010): Two-Tier Labor Markets in the Great Recession: France vs. Spain, Discussion paper from Center for Economic Policy Research, London.
- Bloomberg, Greek Bonds Lead European Slide, CDS Rise to Record, After S&P Downgrade, <http://www.bloomberg.com/news/2011-05-09/german-10-year-bund-yields-fall-to-seven-week-low-before-confidence-data.html>, May, 9, 2011.
- Börse Frankfurt (2010): Portugal: Steuererhöhungen und Sparmaßnahmen beschlossen, view online <http://www.boerse-frankfurt.de/DE/index.aspx?pageID=41&NewsID=125511>, May, 9, 2011.
- Bundesbank (German Federal Bank) (2010): ECB Statistic, Bundesbank Publications, Frankfurt.
- Davis, A. (2010): Greek deficit revised to 13.6%, view online <http://www.bloomberg.com/apps/news>, May 14, 2010.
- EEAG (European Economic Advisory Group at CESifo) (2011), Report on the European Economy - A New Crisis Mechanism for the Euro Area, CESifo publications, Munich.
- EFSS (European Financial Stability Facility)(2011): About EFSS, view online

- http://www.efsf.europa.eu/attachments/faq_en.pdf, November, 20, 2011.
- Eurobarometer (2010), Eurobarometer 73 Report Vol. 2 – Public opinion in the European Union, European Commission Publications, Brussels.
- Eurostat, Structure of government debt, view online: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Structure_of_government_debt, retrieved date July, 15, 2011.
- Factbook (2010): OECD Factbook 2010. View online: <http://stats.oecd.org/Index> , May 27, 2011.
- Focus (2011): „Griechen entscheiden über Verbleib im Euro“ view online: http://www.focus.de/finanzen/news/staatsverschuldung/kritik-an-volksabstimmung-griechen-entscheiden-ueber-verbleib-im-euro_aid_680235.html, November, 20, 2011.
- Frankfurt Allgemeine (2011): Schuldenkrise – Spanien, das Immobile Land, view online <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/europas-schuldenkrise/schuldenkrise-spanien-das-immobile-land-1979572.html>, November, 20, 2011.
- Gay, E., Bootle, R. & Loynes, J. (2011): European Economics, Capital Economics, <http://www.capitaleconomics.com/european-economics.html>, June, 1, 2011.
- International Monetary Fund (IMF), country info, view online <http://www.imf.org/external/country/index.htm> , retrieved date June, 1, 2011.
- Kelly, M. (2010): Whatever Happened to Ireland?, CEPR Discussion Paper no. 7811
- Micco, A., Stein, E., Ordóñez, G. (2003): The currency union effect on trade – early evidence from EMU, Economic Policy, Vol. 37, p. 315-356.

- Mc Cauly, R.N. & White, W.R. (1997): The Euro and European Financial Markets, in BIS working paper No. 14, Basel.
- Moffet, S., & Granitsas, A. (2010): Greek red tape hamstrings growth, entrepreneurs say. Wall Street Journal, May 20, A12.
- Mussa M. (2010): Beware of Greeks Bearing Debts, Working Paper from Peterson Institute for International Economics, Washington D.C.
- New York Times, Moody's again downgrades Greece's credit rating, p. B5, July 26, 2011.
- New York Times, Cuts to Debt Rating Stir Anxiety in Europe, view online <http://www.nytimes.com/2010/04/28/business/global/28drachma.html>, retrieved date July, 1, 2011.
- Nuti, D.M. (2002): The cost and benefits of Eurorization in Central and Eastern Europe, Financial Policy in Emerging Markets, USA.
- OECD (2009): Economic Surveys - Greece July 2009, OECD, Paris.
- OECD (2010 a): Economic Surveys – Portugal September 2010, OECD, Paris.
- OECD (2010 b): Economic Surveys – Spain December 2010, OECD, Paris.
- Posen, A.S. (2010): Having a large Euro area is an advantage for Germany, Peterson Institute of International Economics, Op-ed in Die Welt, February 19, 2010.
- Reuters, Moody's cuts Portugal to junk, warns on 2nd bailout, view online <http://www.reuters.com/article/2011/07/05/us-portugal-ratings-moodys-idUSTRE76457020110705>, July, 5, 2011.
- Spiegel(2011):Papandreou irritiert Griechen mit Abstimmungsplan, view online: <http://www.spiegel.de/politik/ausland/0,1518,795106,00.html>, November, 20, 2011.
- Stiglitz, J. (2010): The Afterword to Freefall – Free Market and the Sinking of the Global Economy, Penguin, UK.

- The Economist (2007): The Portuguese economy – The new sick man of Europe, view online http://www.economist.com/node/9009032?story_id=9009032, June, 1, 2011.
- Transparency International, Corruption perception index, view online <http://www.transparency.org/>, June, 1, 2011.
- Von Poser, A.M. (1998): Europäische Währungsunion. Der Weg zum Euro-Kapitalmarkt, Deutscher Sparkassenverlag, München.
- Whelan, K. (2011): Ireland's Sovereign Debt Crisis, UCD Centre for Economic Research, Working paper, 11/09.
- Willis, A. (2010): Rehn: No other state will need a bail out. View online: <http://euobserver.com/9/30015>, May 15, 2011.
- World Bank (2010): Doing business 2010 - Greece - comparing regulation in 183 economies, Washington.