

## ГРЕЦИЯ И КИПР В УСЛОВИЯХ ДОЛГОВОГО КРИЗИСА: СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ

© 2019 г. А. Бобров

*БОБРОВ Артемий Сергеевич, младший научный сотрудник,  
ИМЭМО им. Е.М. Примакова РАН, 117997 Москва, Профсоюзная ул., 23 (abobrov@yandex.ru).*

Статья поступила в редакцию 04.07.2019.

В статье исследуются причины экономических проблем, с которыми столкнулись Греция и Кипр в начале текущего десятилетия. Хотя программы международной финансовой помощи завершились для обеих стран, экономика Греции оказалась в значительно большей степени затронута кризисом. Анализируются причины создавшегося положения, сделан вывод, что политика сотрудничества с международными кредиторами способствует восстановлению доверия инвесторов, в то время как открытая конфронтация с ними лишь ухудшает экономическую ситуацию.

**Ключевые слова:** еврозона, долговой кризис, государственный долг, дефицит, кредит, финансовая помощь, Греция, Кипр, Европейский союз.

**DOI:** 10.20542/0131-2227-2019-63-12-84-89

В последнее время Европейский союз оказался в ситуации серьезной финансовой нестабильности. Долговой кризис стал одним из наиболее серьезных испытаний для европейской интеграции за всю историю ее существования, став источником серьезнейших угроз для экономики блока, в первую очередь его финансового сектора. Сильнее всего пострадали периферийные государства зоны евро. Среди них Греция и Кипр чаще всего выделяются в качестве наиболее показательных примеров [1]. Структурные диспропорции, усугубленные мировым финансово-экономическим кризисом 2008–2009 гг., привели там к существенным проблемам. Предотвращение полного экономического краха потребовало обращения их правительств за крупномасштабной финансовой помощью извне.

### ГРЕЦИЯ

В 2001 г. вхождение Греции в зону евро рассматривалось как шаг, способный инициировать давно назревшие структурные реформы в национальной экономике и обеспечить ее устойчивое развитие. Этим надеждам, однако, не суждено было сбыться. Совокупность структурных макроэкономических дисбалансов и значительный государственный долг, который, несмотря на общий хозяйственный рост, продолжал неуклонно увеличиваться, делали положение страны крайне неустойчивым. Мировой финансово-экономический кризис 2008–2009 гг. со всей остротой обнажил уязвимость Греции [2], которая с тех пор остается в капкане долгового кризиса.

В январе 2010 г. Министерство финансов страны подготовило доклад, в котором были подробно

изложены причины возникновения кризиса и обозначены пути его преодоления [3]. Констатировалось, что неплохие показатели роста ВВП после перехода страны на евро оказались недостаточными для приведения в порядок национальных финансов. Властям Греции так и не удалось выйти на сбалансированный государственный бюджет. С 2004 по 2009 г. объем производства в стране увеличился на 40%. В то же время доходы бюджета выросли на 31%, тогда как объем затрат центрального правительства подскочил на 87% [4].

Важным фактором такой динамики было несоответствие принятых бюджетов и реальных государственных расходов, в результате чего нередко страна тратила больше денег, чем это планировалось, что приводило, в частности, к снижению предсказуемости развития экономики. С целью изменения ситуации было предложено провести реформу системы наблюдения за исполнением бюджета, что позволило бы лучше контролировать исполнение бюджета, бюджетные поступления и расходы как на национальном, так и на местном уровнях. В 2011 г. такая реформа была проведена.

Другая проблема была связана с достоверностью статистических данных [5]. В своих докладах о дефиците государственного бюджета и государственном долге Греции Европейская комиссия отмечала, что данные, полученные с 2005 по 2009 г., впоследствии слишком часто корректировались в сторону понижения. Недостаточно корректная статистика не позволяла достоверно прогнозировать рост ВВП, дефицит государственного бюджета и уровень государственного долга: в конце года данные могли оказаться значительно хуже ожидаемых. В 2010 г. Министерство финансов Греции

внесло ряд изменений в методологию ведения статистики с целью улучшения ее достоверности для восстановления доверия финансовых инвесторов. Однако, несмотря на ряд позитивных изменений, в целом ситуация до сих пор остается сложной.

В 2009 г. дефицит госбюджета достиг уровня 15.6% ВВП. К 2010 г. стало понятно, что Греция не способна самостоятельно обслуживать свои долги и единственный выход – обратиться за внешней финансовой помощью. При этом из-за снижения кредитного рейтинга доходность долгосрочных облигаций достигла столь высокого уровня, что стало невозможно обращаться за финансированием на рынки частного капитала. С целью избежания дефолта в мае того же года греческое правительство договорилось с Европейской комиссией, Европейским центральным банком и Международным валютным фондом о поэтапном выделении стране в течение трех лет кредита в размере 110 млрд евро. В обмен оно согласилось провести следующие реформы:

1. Внедрить меры строгой экономии с целью восстановить и оздоровить государственные финансы.
2. Осуществить приватизацию государственных активов на сумму 50 млрд долл.
3. Совершить ряд структурных реформ с целью улучшения конкурентоспособности.

Получение первого пакета помощи не привело к немедленному улучшению ситуации. Усилия по снижению расходов госбюджета обернулись падением его доходов (см. подробнее [6]). В 2011 г. Греция была вынуждена обратиться к тройке международ-

ных кредиторов (ЕЦБ, ЕК, МВФ) за вторым пакетом финансовой помощи на сумму 130 млрд евро.

Предоставление помощи оговаривалось рядом условий. В частности, предусматривалась реструктуризация долга перед частными держателями греческих долговых облигаций (банками, страховыми компаниями и инвестиционными фондами). Выставленные условия подразумевали, что частные держатели греческих облигаций “добровольно” согласились на списание 53.5% их стоимости, которое было осуществлено путем замены греческих долговых облигаций частично на краткосрочные облигации Европейского фонда финансовой стабильности, частично на новые облигации, срок погашения которых продлевался до 11–30 лет (независимо от того, какой срок погашения был ранее) [7]. Списание долгов в размере 107 млрд евро обеспечило в марте 2012 г. снижение госдолга с 350 до 240 млрд евро (рис.).

Принятые меры дали определенный результат. К концу 2014 г. после нескольких лет рецессии Греция сумела вернуться на траекторию экономического роста. Складывалось впечатление, что уже в ближайшее время эта страна, вслед за Ирландией и Португалией, сможет успешно завершить программу финансовой помощи.

Политическая ситуация в стране, однако, внесла свои коррективы. В результате досрочных парламентских выборов в начале 2015 г. к власти пришла коалиция радикальных партий, заявившая, что не будет придерживаться достигнутых ранее договоренностей с международными кредиторами. Последовавшее за этим приостановление финансовой помощи привело к отказу со стороны ЕЦБ кредитовать греческие банки [8]. Массовый вывод

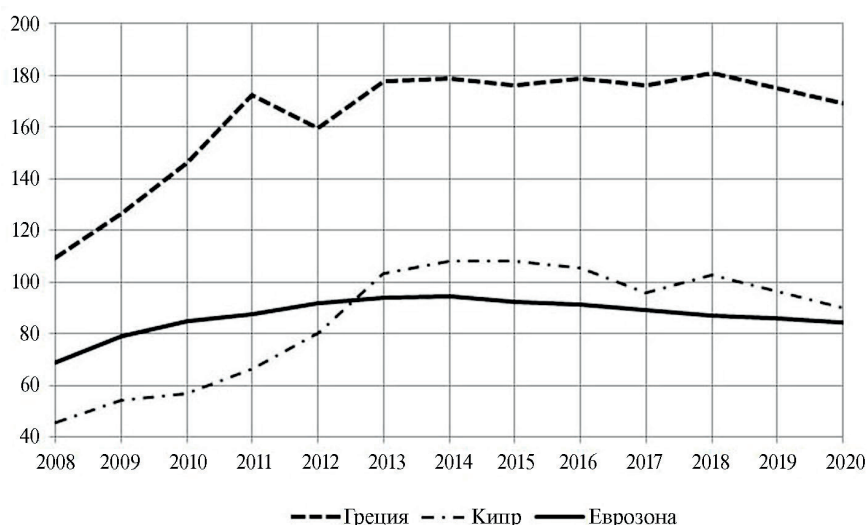


Рис. Уровень государственного долга, % ВВП (номинал)<sup>1</sup>

<sup>1</sup> 2019, 2020 – прогноз.

Рассчитано по: [20].

из них вкладчиками своих денег, усиливающееся падение доверия инвесторов не просто вернуло Грецию в состояние рецессии, из которого она с таким трудом вышла в 2014 г., но поставило ее к середине 2015 г. на грань коллапса.

Подготовленный в 2014 г. план завершения программы финансовой помощи оказался совершенно нереализуемым в новых обстоятельствах. Столкнувшись с реальной перспективой выхода страны из зоны евро, чего не желало большинство (69%) граждан [9], правительство приняло решение не давать немедленного согласия на предложенный международными кредиторами план спасения. Вместо этого был проведен референдум, на который вынесли вопрос о принятии финансовой помощи и сопряженных с ним мер строгой экономии.

Хотя вынесение на референдум финансовых вопросов напрямую противоречит конституции [10], 5 июля 2015 г. он все же был проведен. За отказ от соглашения с кредиторами было отдано 61.31% голосов избирателей, лишь 38.69% поддержали соглашение. Несмотря на такой результат голосования, правительство вскоре согласилось даже на более жесткие условия получения финансовой поддержки, чем предполагалось изначально. Надежда использовать референдум в качестве инструмента давления на кредиторов с целью побудить их не настаивать на столь строгих мерах экономии не оправдалась. Согласованный план подразумевал постепенное выделение в течение трех лет 86 млрд евро, из них 25 млрд – банковскому сектору.

С целью обеспечить выделение финансовой помощи и добиться оздоровления государственных финансов, начиная с 2010 г. Греция приняла комплекс мер по сокращению госрасходов [11]. В частности, были заморожены зарплаты государственных служащих; сократились бонусы работникам, финансируемым за счет средств госбюджета; произошли изменения трудового законодательства (прежде всего в части порядка увольнений и работы в сверхурочное время); сократилась численность государственных служащих; уменьшилось количество и длительность командировок для работников, финансируемых из средств госбюджета. Кроме того, были сокращены, а затем полностью отменены рождественские и пасхальные денежные премии, уменьшились отпускные выплаты, были повышены налоги, в частности НДС и топливный сбор. Была проведена приватизация ряда государственных компаний. Помимо этого, число муниципалитетов сократилось с 1000 до 400, был понижен МРОТ, увеличен пенсионный возраст, сократились расходы на здравоохранение и оборону. Был принят ряд мер для создания большей конкуренции в сферах здравоохранения, туризма и недвижимости.

## КИПР

Макроэкономические дисбалансы, имевшиеся в экономике Кипра в преддверии кризиса, были не столь чувствительными, как в Греции, но все же достаточными для создания угроз финансовой устойчивости страны в условиях продолжающегося европейского долгового кризиса. Однако восприимчивый к внешним шокам финансовый сектор и перегретый рынок недвижимости серьезно усугубили положение. Мировой экономический кризис нанес мощный удар экономике страны, но к полномасштабному банковскому кризису привели именно инвестиции кипрских банков в греческие государственные облигации в совокупности с сильной зависимостью страны от состояния экономики Греции. Последствия ощущаются в стране до сих пор [12].

В конце 2011 г. Россия предоставила Кипру кредит в размере 2.5 млрд евро для покрытия бюджетного дефицита и рефинансирования долга, подлежащего оплате. Первоначально кредит был дан на 4.5 года с процентной ставкой в 4.5%, но вскоре ее снизили до 2.5%, а период погашения был перенесен на 2018–2021 г. [13]. Тем не менее вскоре стало ясно, что запрос со стороны Кипра на полноценную программу финансовой помощи неизбежен. Несмотря на небольшое население и скромную экономику, страна имеет непропорционально большой офшорный банковский сектор. Изначально (25 июня 2012 г.) запрос был направлен в Европейский фонд финансовой стабильности вслед за снижением кредитного рейтинга суверенных долговых облигаций Кипра рейтинговыми агентствами *Moody's* и *Fitch Ratings*.

В своем отчете аналитики *Moody's* подчеркнули, что правительству Кипра придется предоставить банкам новый капитал, чтобы покрыть убытки, возникшие по причине греческого обмена долгов конца февраля – начала марта 2012 г. [14]. На тот момент банки Кипра в значительной степени зависели от греческого долга, вследствие чего сильно пострадали при данном обмене, который приняли стороны, кредитующие Грецию. К началу лета 2012 г. кипрские банки владели 22 млрд евро греческого частного долга [15].

После нескольких месяцев переговоров правительство Кипра и тройка международных кредиторов (ЕЦБ, ЕК, МВФ) договорились об условиях, на которых стране будет предоставлен пакет экономической помощи. Предусмотренные в нем меры строгой экономии были исключительно жесткими. Они включали в себя сокращение зарплат государственных служащих, социальных расходов, пенсий и денежных пособий, одновременно увеличение НДС, налогов на табачную и алкогольную продукцию, топливо, выигрыши от лотерей и собственность, а также увеличение тарифов



в государственной системе здравоохранения. Согласованный в марте 2013 г. пакет финансовой помощи составил 10 млрд евро и был профинансирован совместно МВФ (1 млрд евро) и Европейским стабилизационным механизмом (9 млрд евро) [16]. Несмотря на то что, по предварительной оценке, размер пакета финансовой помощи должен был составить 17.5 млрд евро, его снизили благодаря решению ввести налоги на банковские вклады: 6.6% для вкладов ниже 100 тыс. евро и 9.9% для вкладов свыше 100 тыс. евро [17].

После поднявшейся из-за этого волны общественного недовольства власти Кипра сначала были вынуждены отменить налог для вкладов ниже 100 тыс. евро, а затем и полностью отказаться от идеи налогов на все вклады. Вместо этого при подписании окончательного соглашения с кредиторами была достигнута договоренность о закрытии наиболее проблемного Кипрского народного банка (также известного как *Laiki Bank*), второго по величине в стране. Его решили разделить на две части. В одну перевели активы и банковские вклады размером менее 100 тыс. евро и затем присоединили ее к Банку Кипра. Во вторую разместили вклады размером более 100 тыс. евро, которые не покрывает национальная система страхования вкладов. Ее было решено ликвидировать, при этом не выплачивать никакой компенсации вкладчикам сверх застрахованных ею вкладов 100 тыс. евро [18].

Крупнейший в стране Банк Кипра подвергся реструктуризации, в результате которой 47.5% его вкладов размером более 100 тыс. евро оказались потеряны. Необходимо отметить, что с марта 2013 до 2015 г. на Кипре действовал жесткий контроль над движением капитала [19]. Он предусматривал следующие нормы:

- запрещалось досрочное закрытие банковских вкладов и вывод из них наличных средств;

- ограничивалось получение денег по чекам при отсутствии ограничений на создание чековых вкладов;

- гражданам было позволено брать с собой не более 3000 евро наличными на каждую поездку за рубеж;

- внутри страны допускалось неограниченное пользование кредитными картами, но на их использование за ее пределами был наложен лимит в 5000 евро;

- были приостановлены платежи из страны за ее пределы; исключение существовало только для ряда специально оговоренных случаев при предоставлении соответствующих документов (например, киприоты имели возможность передавать деньги своим согражданам, учащимся за рубежом, но не более 10 тыс. евро за семестр);

- в день с банковских карточек было позволено снимать не более 100 евро, затем потолок подняли до 300 евро для обеспечения удобства граждан с малым количеством наличных на руках и иностранных туристов.

Данные меры применялись ко всем банковским счетам, независимо от того, в какой валюте они были открыты.

Окончательные условия предоставления пакета экономического спасения включили в себя следующие пункты: рекапитализацию всего финансового сектора страны; принятие серии законов по борьбе с отмыванием денег в финансовых институтах Кипра; меры по снижению дефицита государственного бюджета; проведение структурных реформ для восстановления конкурентоспособности экономики страны и борьбы с макроэкономическими дисбалансами; осуществление программы приватизации.

На этом фоне госдолг Кипра по отношению к номинальному ВВП, составлявший 80% в 2012 г., в 2015 г. достиг 108%. В дальнейшем этот показатель должен был находиться на снижающейся траектории и к 2020 г. составить 89.9% [20]. Из 10 млрд евро экономической помощи 4.1 млрд евро планировалось направить на рефинансирование и погашение долговых обязательств, 3.4 млрд евро – на покрытие дефицита государственного бюджета и принятие мер для его снижения, а 2.5 млрд евро должны были пойти на рекапитализацию банков. С учетом закрытия *Laiki Bank* и реструктуризации Банка Кипра, реализации программы приватизации государственных активов, а также продажи золотых запасов страны предполагалось, что объем предоставленного кредита будет достаточным для экономического спасения страны.

Принятые меры дали ощутимый результат. К 2016 г. Кипр достаточно успешно завершил начавшуюся тремя годами ранее программу использования финансовой помощи. В ходе ее реализации даже не потребовалось выделения всей изначально запланированной суммы займа [21]. Макроэкономические показатели оказались лучше, чем ожидалось в первоначальных прогнозах. Совокупный объем производства за 2013–2014 гг. снизился на 8.3% при ожидавшемся снижении на 13.5%. Рецессия за 2013 г. составила лишь 5.9% при ожидавшихся 8.7%, при этом в 2014 г. сокращение ВВП составило 2.5% при ожидавшемся падении в 4.8%. Показатели экономического роста за 2015 г. также оказались выше ожидаемых, и в настоящее время Кипр стал одной из наиболее быстрорастущих экономик еврозоны.

Столь впечатляющие результаты во многом объясняются тем, что негативное влияние принятых в стране антикризисных мер на благосостояние

населения и общее состояние экономики оказалось значительно слабее ожидаемого. Проблемы банковского сектора страны затронули в первую очередь иностранцев, при этом частное потребление, несмотря на падение доходов, оказалось устойчивым – как корпорации, так и обычные потребители использовали для расходов свои накопления.

\* \* \*

Таким образом, можно констатировать, что после прохождения обеими странами наиболее острой фазы кризиса, их экономические траектории разошлись. В первом квартале 2015 г., после продолжавшейся более трех лет рецессии Кипр снова встал на путь экономического роста, а к 2016 г. успешно завершил программу финансовой помощи. Положение Греции более тяжелое. Несмотря на окончание рецессии в конце 2016 г. и успешное размещение государственных долгосрочных облигаций в июле 2017 г., страна завершила программу финансовой помощи лишь 20 августа 2018 г. [22]. Сравнивая нынешний и предкризисный доход по текущим ценам, можно увидеть, что с 2008 г. средний грек потерял 3413 евро, в то время как средний киприот выиграл 365 евро [20].

Причина кроется в разнице изначальных макроэкономических условий в рассматриваемых странах. Кипр – небольшая открытая экономика с достаточно гибким рынком труда, что позволяет

снизить ее восприимчивость к внешним шокам. Экономика Греции характеризовалась значительно более серьезными дисбалансами, что потребовало более жестких антикризисных мер. В преддверии кризиса Греция проводила проциклическую бюджетно-налоговую политику: несмотря на рост ВВП, уровень госдолга продолжал увеличиваться. В случае Кипра в целом уровень госдолга рос только при падении ВВП, а при его росте уменьшался. Соответственно, можно сказать, что на Кипре сильнее, чем в Греции, просматривалось влияние размера ВВП на уровень государственного долга, при этом воздействие дефицита госбюджета на показатель госдолга, напротив, в большей степени было выражено у Греции. Такую зависимость помогает объяснить и проведение в 2012 г. реструктуризации греческого госдолга.

Более тяжелое положение Греции в значительной мере объясняется политическими факторами. Конфронтация с международными кредиторами после прихода к власти в начале 2015 г. партий СИРИЗА (“Коалиция радикальных левых”) и “Независимых греков” вернула страну в состояние рецессии. Лишь переход в июле 2015 г. к сотрудничеству с кредиторами позволил нормализовать ситуацию. Если вслед за Кипром Греция продолжит осуществлять необходимые структурные реформы, есть основания ожидать улучшения ее макроэкономических показателей и смягчения накопленных дисбалансов.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ / REFERENCES

1. Manasse P., Katsikas D. *Economic Crisis and Structural Reforms in Southern Europe: Policy Lessons*. Abingdon-on-Thames, Routledge, 2017. 248 p.
2. Papadimitriou D. *The Debt Crisis in Greece*. Copenhagen, CBS, 2011. 80 p.
3. Υπουργείο Οικονομικών. *Επιχειρολόγιό του Ελληνικού Πρόγραμματος Σταθερότητας & Ανάπτυξης*. [Ministry of Finance. Update of the Hellenic Stability and Growth Programme (In Greek)] Available at: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/pdf/20\\_scps/2009-10/01\\_programme/el\\_2010-01-15\\_sp\\_el.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/20_scps/2009-10/01_programme/el_2010-01-15_sp_el.pdf) (accessed 03.07.2019).
4. *World Economic Outlook (October 2017) Database*. Available at: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2017/02/weodata/index.aspx> (accessed 03.07.2019)
5. *Report by the Eurostat on the Revision of the Greek Government Deficit and Debt Figures*. Available at: <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/4187653/5765001/GREECE-EN.PDF/2da4e4f6-f9f2-4848-b1a9-cb229fcabae3?version=1.0> (accessed 03.07.2019).
6. Бобров А. Развитие европейской экономической интеграции в условиях долгового кризиса. *Доклады Института Европы, № 351 (Будущее Европы: глобальные вызовы и возможные ответы)*. Москва, 2018, сс. 26-31. [Bobrov A. Razvitie evropeiskoi ekonomicheskoi integratsii v usloviyakh dolgovogo krizisa [European Economic Integration Development amidst the Debt Crisis]. *Doklady Instituta Evropy, № 351 (Budushchee Evropy: global'nye vyzovy i vozmozhnye otvety)* [Reports of the Institute of Europe, № 351. (The Future of Europe: Global Challenges and Possible Responses)]. Moscow, 2018, pp. 26-31.]
7. Sels W. *What to Make of Greece's Rescue Package*. Available at: <http://www.moneyobserver.com/news/28-02-2012/what-to-make-greece-s-rescue-package> (accessed 03.07.2019).
8. ECB Press Release. *Eligibility of Greek Bonds Used as Collateral in Eurosystem Monetary Policy Operations*. Available at: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150204.en.html> (accessed 03.07.2019).
9. *Eurobaromètre standard 83. L'opinion publique dans l'Union européenne. Premiers résultats*. Bruxelles, Commission Européenne, Printemps 2015. 43 p.
10. *Конституция Греции*. Ст. 44, п. 2. [The Constitution of Greece. Art. 44, p. 2 (In Russ.)]
11. Nelson R., Belkin P., Mix D. *Greece's Debt Crisis: Overview, Policy, Responses, and Implications*. Washington, Congressional Research Service, 2011. 24 p.

12. Michaelides A., Orphanides A. *The Cyprus Bail-in: Policy Lessons from the Cyprus Economic Crisis*. London, Imperial College Press, 2016. 364 p.
13. Russia Extends Cypriot Loan by 2 years, Cuts Interest: Troika Document. *Reuters*, 06.05.2013. Available at: <https://www.reuters.com/article/us-russia-cyprus/russia-extends-cypriot-loan-by-2-years-cuts-interest-troika-document-idUSBRE9450AK20130506> (accessed 03.07.2019).
14. Moody's Investors Service. *Moody's downgrades cyprus's government bond ratings to Ba3 from Ba1; on review for further downgrade*. Available at: [https://www.moody's.com/research/Moodys-downgrades-Cypruss-government-bond-ratings-to-Ba3-from-Ba1-PR\\_248256](https://www.moody's.com/research/Moodys-downgrades-Cypruss-government-bond-ratings-to-Ba3-from-Ba1-PR_248256) (accessed 03.07.2019).
15. Cyprus Requests Eurozone Bailout. *Financial Times*, 25.06.2012. Available at: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/80320e0e-bed0-11e1-b24b-00144feabdc0.html> (accessed 03.07.2019).
16. *Eurogroup Press Release*. Eurogroup Statement on Cyprus, 12 April 2013. Available at: <https://www.consilium.europa.eu/media/24030/136767.pdf> (accessed 04.07.2019).
17. Cyprus: Panic as Savings Levy is Imposed. *The Guardian*, 16.03.2013. Available at: <https://www.theguardian.com/world/2013/mar/16/cyprus-savings-levy-imposed-eurozone> (accessed 04.07.2019).
18. Haircut Five Years After: the Long Road through the Courts. *Cyprus Mail*, 25.03.2018. Available at: <http://cyprus-mail.com/2018/03/25/haircut-five-years-long-road-courts> (accessed 04.07.2019).
19. Cyprus Imposes Severe Capital Controls. *Financial Times*, 28.03.2013. Available at: <https://www.ft.com/content/9901f6ce-96f2-11e2-a77c-00144feabdc0> (accessed 03.07.2019).
20. *Macro-economic Database AMECO*. Available at: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/macro-economic-database-ameco\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/macro-economic-database-ameco_en) (accessed 04.07.2019).
21. *Ministry of Finance Stability Programme 2019–2022*. Available at: [http://mof.gov.cy/assets/modules/wnp/articles/201905/469/docs/stability\\_programme\\_2019\\_2022\\_ne.pdf](http://mof.gov.cy/assets/modules/wnp/articles/201905/469/docs/stability_programme_2019_2022_ne.pdf) (accessed 04.07.2019).
22. *Greece Ends Nearly 10 years of Bailouts – This Is What It Means*. CNBC, 20.08.2018. Available at: <https://www.cnbc.com/2018/08/20/greece-ends-nearly-10-years-of-bailouts-this-is-what-it-means.html> (accessed 04.07.2019).

#### **GREECE AND CYPRUS AMIDST DEBT CRISIS: A COMPARATIVE STUDY**

*(World Economy and International Relations, 2019, vol. 63, no. 12, pp. 84–89)*

*Received 04.07.2019.*

*Artemiy S. BOBROV (abobrov@ymail.com),*

*Primakov National Research Institute of World Economy and International Relations, Russian Academy of Sciences (IMEMO), 23, Profsoyuznaya Str., Moscow, 117997, Russian Federation.*

*This article examines the reasons of economic difficulties Greece and Cyprus had in the beginning of this decade. The conducted analysis showed us that after the financial crisis which both countries experienced, the trajectories of their economic development are characterized by remarkable differences. Despite the fact that in the present moment both countries have finished their bailout programmes, the economic conditions in Greece are much more difficult: comparing with 2008 an average Greek has lost €3413 of its annual income, while in the same time period the incomes of an average Cypriot actually grew by €365. It is shown that the reasons of it are rooted in the initial economic situation before the crisis. Cyprus is a small open economy with a quite flexible labour market, which gives this country a certain resistance to the external shocks. In spite of all difficulties the island nation managed to preserve its international competitive advantages. On the other hand, Greek economy had much more serious macroeconomic imbalances. Moreover, before the crisis Greece didn't even try to fix them and pursued a pro-cyclical fiscal policy instead: despite the GDP growth, its level of public debt continued to increase. Meanwhile, Cyprus demonstrated the opposite: its level of public debt is tending to increase only with the fall of GDP, decreasing with its growth. The analysis showed that the policy of cooperating with international lenders is restoring the investors' trust, while confrontation with them only makes matters worse. In Greece, such a naive and short-sighted strategy of confrontation, adopted by SYRIZA ("Coalition of the Radical Left") and "Independent Greeks" since arriving in power, brought Greek economy back into recession, literally putting it on the edge of the abyss. Measures to ensure financial stability, implemented in the wake of crisis, manifested themselves in the set of policies intended to improve the state of public finances, mainly reducing a budget deficit, the level of public debt and long-term government bond interest rates.*

*Keywords: Eurozone, debt crisis, deficit, loan, bailout, financial assistance, Greece, Cyprus, European Union.*

*About author:*

*Artemiy S. BOBROV, Junior Researcher.*

**DOI:** 10.20542/0131-2227-2019-63-12-84-89