Masarykova univerzita

Ekonomicko-správní fakulta

Studijní obor: Hospodářská politika

VYBRANÉ PŘÍČÍNY KRIZE EUROZÓNY A JEJICH MOŽNÁ ŘEŠENÍ

Selected Causes Of The Eurozone Crisis And Possible Solutions

vedoucí diplomové práce:

Ing. Jitka Doležalová

Autor:

Marek Švec

BRNO 2013

Masarykova univerzita

Ekonomicko-správní fakulta

Katedra ekonomie

Akademický rok 2011/2012

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Pro: **ŠVEC Marek**

Obor: **Hospodářská politika – Evropská studia**

Název tématu: **VYBRANÉ PŘÍČINY KRIZE EUROZÓNY A JEJICH MOŽNÁ ŘEŠENÍ**

Selected Causes Of The Eurozone Crisis And Possible Solutions

Zásady pro vypracování

Problémová oblast:

Ekonomická recese v USA a následná světová hospodářská krize odhalila další slabá místa v Evropské unii, resp. Eurozóně. Ta teď prochází další významnou krizí, tentokráte nepolitického charakteru.

Cíl práce:

Tato práce si klade za cíl popis a analýzu vybraných příčin vzniku krize eurozóny. Výsledkem práce bude návrh možných preventivních opatření, která mohly krizi eurozóny předejít, resp. ji zmírnit.

Postup práce a použité metody:

Studium literatury, analýza příčin vzniku a hloubky dluhové krize eurózony, popis možné prevence.

Struktura práce:

1. Úvod

2. Teorie ke krizím, Krize eurozóny - vymezení problému, přesun světové krize ke krizi eurozóny a její eskalace

3. Analýza příčin a možných preventivních opatření, které mohly být učiněny (teoreticky)

4. Závěr

Rozsah grafických prací: předpoklad cca 10 tabulek a grafů

Rozsah práce bez příloh: 30–40 stran

Seznam odborné literatury:

DĚDEK, Oldřich. *Historie evropské měnové integrace :od národních měn k euru.* Vyd. 1. Praha : C.H. Beck, 2008. xix, 260 s. ISBN 978-80-7400-076.

JANÁČKOVÁ, Stanislava. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa.* Vyd. 1. Praha : CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010. 99 s. ISBN 9788086547954.

ROZMAHEL, Petr, et al. *10 years of euro : success?*. Plzeň : Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk,, 2009. 318 s. ISBN 978-80-7380-226-4.

SOMERS, Frans. *European Union economies : a comparative study*. 3rd ed. Harlow : Longman, 1998. 414 s. ISBN 058230590X

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Jitka Doležalová**

Datum zadání diplomové práce: **25, 11. 2011**

Termín odevzdání diplomové práce a vložení do IS je uveden v platném harmonogramu akademického roku.

…… ……

vedoucí katedry **děkan**

V Brně, dne 20. 11. 2011

Jméno a příjmení autora:	**Marek Švec**
Název diplomové práce:	VYBRANÉ PŘÍČINY KRIZE EUROZÓNY A JEJICH MOŽNÁ ŘEŠENÍ
Název práce v angličtině:	Selected Causes Of The Eurozone Crisis And Possible Solutions
Katedra:	Ekonomie
Vedoucí diplomové práce:	Ing. Jitka Doležalová
Rok obhajoby:	2013

Anotace

Předmětem bakalářské práce je analýza příčin evropské dluhové krize a dopadů na Španělsko, Portugalsko, Řecko a Irsko a reakci Unie, jako takové.

V první části přinášíme teoretické poznatky věnované krizím a hospodářskému cyklu. V další části rozebíráme dosavadní intervence HMU. V závěrečné části práce analyzujeme příčiny vzniku evropské dluhové krize a dopady na vybrané státy a reakci Evropské unie jako celku ke zmírnění dopadů krize.

Annotation

The subject of this bachelor thesis is the analysis of the causes of the European debt crisis, its ramifications for Spain, Portugal, Greece, Ireland and the reaction of the European Union.

In the first part there are the general character of crisis‘ and the economic cycle described as well as the realized EMU interventions. The second part consists of the analysis of the root causes of the European debt crisis and its ramifications on selected countries and the reaction of European Union as a whole to reduce the consequences.

Klíčová slova

Evropská dluhová krize, Řecko, Španělsko, Portugalsko, Irsko, EU, Hospodářská a měnová unie

Keywords

European debt crisis, Greece, Spain, Portugal, Ireland, EU, Economic and Monetary Union

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci **VYBRANÉ PŘÍČINY KRIZE EUROZÓNY A JEJICH MOŽNÁ ŘEŠENÍ** vypracoval samostatně pod vedením Ing. Jitky Doležalové a uvedl v ní všechny použité literární a jiné odborné zdroje v souladu s právními předpisy, vnitřními předpisy Masarykovy univerzity a vnitřními akty řízení Masarykovy univerzity a Ekonomicko-správní fakulty MU.

V Brně dne 17. května 2013

vlastnoruční podpis autora

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval své vedoucí bakalářské práce slečně Ing Jitce Doležalové, za která byla ochotna vést tuto bakalářskou práci a především trpělivost kterými přispěla k vypracování této práce. Dále také děkuji svým přátelům a rodině za podporu po dobu mého studia.

Obsah

1. ÚVOD 11

2. HOSPODÁŘSKÝ CYKLUS A KRIZE 12

2.1 TYPOLOGIE – FINANČNÍ KRIZE 13
2.2 Dluhová krize 14
2.2.1 Systematická (kombinovaná) finanční krize 15
2.3 SYSTEMATICKÉ FINANČNÍ KRIZE JAKO DŮSLEDEK ZADLUŽENÍ 15
2.4 EKONOMICKÝ (HOSPODÁŘSKÝ) CYKLUS 16
2.5 FÁZE HOSPODÁŘSKÉHO CYKLU 17
2.5.1 Hospodářské cykly na poptávající a nabízející straně 19
2.5.2 Hospodářské cykly na straně poptávky 19
2.5.3 Hospodářské cykly na straně nabídky 19
2.6 TEORIE DŮVODŮ VZNIKU HOSPODÁŘSKÝCH CYKLŮ 20
2.6.1 Teorie externích příčin 20
2.6.2 Teorie interních příčin 20
2.6.3 Teorie kombinace vnějších a vnitřních příčin 21
2.6.4 Teorie politického hospodářského cyklu 21
2.6.5 Teorie rovnovážného hospodářského cyklu 21

3 INSTITUCE HMU 22

3.1 ESCB 22
3.2 EUROSYSTÉM 22
3.3 EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA 23
3.3.1 Úkoly Eurosystému 24
3.4 PAKT STABILITY A RŮSTU 24
3.4.1 Sankce vyplývající ze SGP 25

4 EVROPSKÁ DLUHOVÁ KRIZE 26

4.1 PORTUGALSKO 27
4.2 ŠPANĚLSKO 33
4.3 IRSKO 39
4.4 ŘECKO 43
4.5 EVROPSKÁ UNIE 46
4.5.1 Evropská podpora finanční stability 46
4.5.2 Fiskální pakt 47
4.5.3 Bankovní unie 48

5 ZÁVĚR 49

6 SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ 50

6.1 MONOGRAFIE 50
6.2 INTERNETOVÉ ZDROJE 51

7 SEZNAM GRAFŮ 55

8 SEZNAM ZKRATEK 56

1. ÚVOD

Finanční trhy jsou nedílnou součástí dnešního světa. Je díky nim možné přesouvat a zhodnocovat finanční prostředky. V minulosti i současnosti je však můžeme najít situace, kdy finanční trhy selhaly. V těchto situacích vznikají krize s mikroekonomickými i makroekonomickými dopady, které se díky globálnímu propojení finančních trhů rychle šíří. V září roku 2008 nastaly na celosvětovém finančním trhu silné otřesy. Původem pochází z USA, kdy se americké banky dostaly do velkých problémů s likviditou. Tato krize ovlivnila ostatní světové ekonomiky a velice rychle se do nich rozšířila. V Evropě se navíc některé státy již tehdy potýkaly s hospodářskými problémy a krize tyto ještě prohloubila. S příchodem krize roku 2008 se hlavní nesnází stalo zadlužení soukromých subjektů i celých států. Z tohoto důvodu mluvíme o evropské části krize jako o evropské dluhové krizi. Vzhledem k tomu, že v novodobé historii nejsou krize nijak ojedinělé, můžeme předpokládat, že se vyskytnou i v budoucnosti. Je však velmi těžké odhalit zárodky krize již v jejím počátku. Proto je velice důležité odhalit tyto spouštěče alespoň zpětně. Po této analýze je třeba nalézt způsoby jejich prevence.

Původním záměrem práce, tak jak byl definován v zadání, bylo prozkoumat možnosti Evropské unie, kterak je možné se vypořádat s krizí a vyslovit doporučení. Jelikož už není situace z roku 2011 aktuální, museli jsme přistoupit k redefinici práce. Místo možností, jak by se EU mohla zachovat, zhodnotíme její dosavadní chování. Cíl zmapovat příčiny zůstává podle původního zadání. K dosažení cíle budeme zkoumat makroekonomické ukazatele u vybraných států (Řecko, Irsko, Španělsko a Portugalsko), které se považují za hlavní činitele ve vzniku krize a na něž krize nejvíce dopadla. Dále budeme mapovat postup situace a jejího řešení v minulosti a nastíníme plány EU do budoucna.

V práci si nejprve definujeme potřebné teoretické koncepty ohledně krizí, hospodářského cyklu a zadlužení. Přineseme teoretické poznatky o do té doby fungujících mechanismech institucích HMU. a dále. V další části rozebereme přesun krize do Evropy a budeme se věnovat výše zmíněným ekonomikám a jejich perspektivě do budoucna. Nakonec si rozebereme současná opatření, prováděná Evropskou unií a v závěru zhodnotíme jejich účinnost.

2. HOSPODÁŘSKÝ CYKLUS A KRIZE

Faktický původ Světové hospodářské krize leží v 70. letech 19. století, kdy došlo k celosvětovému úpadku ekonomiky. Od doby krize se úpadek šířil zejména po celé vyspělé Evropě díky nižšímu postavení a menším zásahům USA v mezinárodním obchodě.

Je zajímavé sledovat, jakým způsobem se liší využívání pojmu „Hospodářská krize" mezi odbornou a laickou veřejností. Odborná veřejnost nemá ani v literatuře pojem jasně definovaný a vztažený ke konkrétnímu časovému období, laická a částečně i odborná veřejnost ho začala využívat hlavně v souvislosti s Velkou depresí v letech 1929 - 1933. Mezi industrializací a zmíněnou krizí v 30. letech 20. století lze najít několik mezinárodně významných krizí, analyzovat však indikátory globální recese ve zmíněném období nelze kvůli nízké relevantnosti už tak mála dostupných dat.

Hospodářské krize v historii vznikaly zejména ve Velké Británii, jakožto světovém obchodně-finančním centru, odkud se následně šířily do periferních oblastí Severní a Latinské Ameriky. Někdy byl ovšem proces opačný, z periferií (hlavně Spojených států Amerických) se krizové ekonomické situace šířily do Evropy a poté zpětně do periferních oblastí. Jedním z nejdůležitějších kanálů, kterým se krize šířily a šíří, je pokles zahraničního obchodu. Čím vyšší jsou objemy, které země v zahraničním ochodu realizuje, tím více může ovlivnit ekonomiky svých obchodních partnerů.

Nyní k samotnému významu slova krize. Ve starší ekonomické literatuře krize popsána jako regresivní cyklus ekonomiky. V teorii marxismu je však tento pojem chápán jako označení pro nejnižší bod ekonomického cyklu. Novodobá odborná literatura označuje krizi jako kontrakci, recesi nebo depresi dle stupně snížení ekonomické aktivity, charakteristiky fází krize rozebírám v následujícím odstavci.[1] Novodobé učebnice, které se v současné době často používají při vymezení pojmu hospodářské krize, označují krizi jako období, ve kterých po dva po sobě jdoucí kvartály klesá reálný produkt. Díky těmto učebnicím se pojem „krize" odtrhl od přídomku „Hospodářská" a používá se i pro dílčí oblasti

[1] FIALOVÁ, Helena. *Malý ekonomický slovník s výkladem pojmů v češtině a v angličtině*. Vyd. 1. Praha: A plus, 2006, 294 s. ISBN 80-902-5148-X.

hospodářství, např.: finanční krize, krize mezinárodního měnového systému, krize měnového systému, apod.

Dle, v současné době často používané definice hospodářské krize ve smyslu recese, je krize přechodný hospodářský stav, který zahrnuje významný pokles ekonomické aktivity, rozšířený přes ekonomiku, trvající déle než dva měsíce, sledovatelný na HDP, reálném příjmu, zaměstnanosti, průmyslové produkci a velkoobchodních tržbách.[2] Mezinárodní měnový fond ve svých analýzách světové ekonomiky využívá pojem „globální recese", která je charakterizována zpomalením růstu světové ekonomiky, kdy globální produkt meziročně vzroste o tři a méně procent. MMF také bere v potaz vývoj nezaměstnanosti a další globální recesní indikátory, jako například globální meziroční tempo růstu reálného HDP na obyvatele, růst globální průmyslové produkce, zahraniční obchod, kapitálové toky nebo spotřebu ropy.[3] Dlouhodobá recese se označuje jako deprese. Ta bývá definována, jako dlouhodobý pokles ekonomického výstupu, roste nezaměstnanost a dochází k bankrotům.

2.1 Typologie – finanční krize

Tato krize je zapříčiněna problémy v rámci finančního systému. Finanční krize označuje markantní poruchu na finančních trzích, projevuje se buď prudkým poklesem ceny aktiv, nebo bankrotem mnoha finančních i nefinančních společností. Média tyto typy krize označují mnohými názvy jako „měnová krize", „bankovní krize" atd. Nyní si rozebereme konkrétní typologie finanční krize.

Mezi základní typy finanční krize uvádíme měnovou, bankovní, dluhovou a systematickou (kombinovanou) finanční krizi.

Pokud dojde k neočekávanému a prudkému oslabení kurzu měny, dojde ke *krizi měnové.* Pokud měna operuje v systému klouzavého kurzu, projevem je depreciace nominálního kurzu. Pokud jde o měnu v systému pevného kurzu, domácí měna devalvuje. Na to reaguje

[2] HELÍSEK, Mojmír. *Měnové krize: (empirie a teorie)*. Vyd. 1. Praha: Professional Publishing, 2004, 180 s. ISBN 80-864-1982-7.
[3] FUND, International monetary. *Crisis and recovery: (empirie a teorie)*. Vyd. 1. Washington, D.C: International Monetary Fund, 2009, 180 s. ISBN 978-158-9068-063. Dostupné z: http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/01/pdf/text.pdf S. 10

centrální banka, která se snaží kurz ubránit. Může tak učinit dvěma způsoby. Buď odprodá devizové rezervy, nebo zvýší úrokové sazby.

Za předpokladu, že dochází k nedostatku likvidity, respektive k insolvenci některých komerčních bank, situace se označuje jako „bankovní krize". Jako krize se označuje už situace, kdy je nutné těmto bankám poskytovat pomoc od centrální banky nebo od vlády, není tedy nutné, aby přímo došlo k úpadku banky. Tato situace často nastává v rozvojových zemích, kde je důvěra k bankám velmi málo rozvinutá, což často vede k masovému vybírání bankovních vkladů. V rozvinutých zemích taková situace nastává v případech, kdy dojde k prudkému poklesu bankovních aktiv, například akcií nebo nemovitostí a bankou emitovaných hypotečních listů. Bankovní krize nastává jako následek krize měnové nebo dluhové.

2.2 Dluhová krize

Dluhová krize je charakteristická neschopností splácet dluh. Pokud je dluh vůči zahraničí, tato krize se nazývá externí. V takovém případě je dlužníkem vláda, soukromé firmy a případně i banky. Druhým případem je interní dluhová krize, která se projevuje jako chronické vnitřní předlužení hospodářství, neschopnost firem i jednotlivců splácet dluhy a obecným růstem objemu úvěrů v ekonomice. Dost často také dochází k situaci označované jako tzv. credit crunch – zamrznutí poskytování úvěrů kvůli nedůvěře mezi bankami a dalšími hráči na finančního trhu.[4]

V historii se finanční krize mnohokrát objevila v některé ze svých forem po celém světě, většinou došlo ke kombinaci iniciačních faktorů ze všech typů výše uvedených krizí. Proto se začal používat pojem *systematická* či *kombinovaná finanční krize*. Tento speciální typ krize v sobě spojuje prvky všech tří typů krizí již uvedených.[5]

[4] DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2008, xx, 343 s. ISBN 978-80-7400-075-1. s. 169-171

[5] MISHKIN, Frederic S. *The economics of money, banking, and financial markets*. 5th ed. Reading: Addison-Wesley, 1998, xxxv, 732, [62] s. ISBN 0-321-01440-5. s. 189

2.2.1 Systematická (kombinovaná) finanční krize

Systematické finanční krize zasahují kompletní ekonomiku celé země. Jejich logika bývá stejná, ale v příčinách i projevech se velmi liší. Vždy je impulsem ke krizi kritická kombinace mikroekonomických i makroekonomických faktorů. Řadíme mezi ně zpravidla příliš velký příliv kapitálu a minimálně regulovaný interní bankovní systém – tyto dvě veličiny způsobují úvěrový růst. Přeúvěrovanost vede k neefektivnímu využívání zdrojů a velkému počtu nezvladatelných dluhů. Krize, jako taková vzniká v případě výskytu určitých faktorů ve zranitelné ekonomice. Souhrnně tyto události mají vliv na chování investorů, kteří podléhají emocím a panice, dochází také ke spekulativním útokům. Příkladem takových faktorů může být například ropný šok, nečekaný pokles burzovních indexů nebo i finanční krize v geograficky blízké zemi. Jednou z příčin vzniku systematické finanční krize je zadlužování.[6]

2.3 Systematické finanční krize jako důsledek zadlužení

Velkou roli v ekonomice samotné mají úvěry a úvěrová politika obecně. Díky úvěrům jsou umožněny investice. Bohužel se z úvěrů také často financují spekulace na trhu. Úvěrový kanál také hraje jednu z velkých rolí při šíření krizí mezi státy, například v roce 2007 hrálo zadlužení při krizi ve Spojených státech amerických rozhodující roli. Na tomto případu se ukázalo, že pro státy ve finanční krizi je typický nadměrný růst poskytovaných úvěrů.

Množství poskytovaných úvěrů je vždy odvislé od velikosti úrokové míry. V případě, že výnos půjček nebude vyšší, než náklad, na ně, dojde k zamrznutí trhu zapůjčitelných fondů.

Tak se úroková míra stává hlavním hybatelem trhů zapůjčitelných fondů. Pokud je ekonomika ve fázi růstu, expanzivní monetární politika úrokovou sazbu (která je také ovlivněná světovou úrokovou sazbou) sníží. To vede ke snadnějšímu úvěrování a financování investic. Množství úvěrů a tím i investic v ekonomice roste.

Úroková míra ovšem časem stoupne opět na svoji rovnovážnou hodnotu. Pro investory, kteří počítali s nižší úrokovou sazbou, se tak jejich investice stanou ztrátovými. Odpis

[6] DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2008, xx, 343 s. ISBN 978-80-7400-075-1. s. 218-223

investic přináší další těžkosti. Vzhledem k tomu, že jedním z charakteristických rysů této situace je masové nesplácení úvěrů. Situace systémově důležitých bank, se rapidně zhoršuje a díky nedůvěře dojde situace až k dluhovému problému. Banky již dále nepůjčují, což jen prohloubí ekonomický pokles. Finanční sektor se celkově stává méně důvěryhodným, dochází k odlivu finančního kapitálu ze zahraničí a je vyvíjen tlak na kurz. Takováto kombinace jevů jako důsledek dluhového problému se označuje jako systematická finanční krize.

2.4 Ekonomický (hospodářský) cyklus

Pokud budeme porovnávat a měřit efektivitu hospodářství trhů v čase, zjistíme, že vývoj je nerovnoměrný a že fáze rychlého tempa růstu střídají fáze hospodářské regrese, ve kterých dochází ke snižování makroekonomických indikátorů. Pokud zkoumáme vývoj tržního hospodářství v dostatečně dlouhém časovém úseku, zjišťujeme, že vývoj cyklu je realizován ve střídajících se etapách. Hospodářský cyklus je charakteristický pro všechny průmyslově vyspělé tržní ekonomiky.[7]

V současné době je pojem „hospodářský cyklus“ definován různě. My ho definujeme jako: Pravidelně opakující se růst a pokles celkové ekonomické aktivity. Ekonomickou aktivitu měříme a vyjadřujeme reálným růstem a poklesem HDP.[8]

Při zkoumání reálného průběhu hospodářského cyklu zjistíme, že se celková hospodářská aktivita pohybuje v několika fázích, které v konstantním pořadí navazují na sebe tak, že se vždy po určité době zkoumání vrátí do prvotního bodu cyklu a fáze se opakují opět od začátku. Délka fází jednotlivého cyklu však není konstantní, naopak každá fáze v historii je vždy unikátní a od ostatních se liší silou pohybu směru trendu a také délkou svého trvání.[9]

Hospodářské cykly lze dle doby trvání rozdělit do tří typů:

- Kitchinovy cykly – krátkodobé o době trvání 36-40 měsíců. Charakterizují je zejména výkyvy v zásobách a rozpracované výrobě, a také kolísání reálného

[7] SOJKA, Milan a Bronislav KONEČNÝ. *Malá encyklopedie moderní ekonomie*. 6., aktualiz. vyd. Praha: Libri, 2006, 279 s. ISBN 80-7277-328-3. s. 74.
[8] DORNBUSCH, Rudiger. *Makroekonomie*. 1.vyd. Praha: SPN, 1994, 602 s. ISBN 80-042-5556-6. s. 29
[9] LIŠKA, Václav a kol. Makroekonomie. 1. vydání. Praha: Professional publishing, 2002. 560 s. ISBN 80-86410-27-4. s. 406

produktu v jednotlivých odvětvích díky vlivu sezónních událostí, například počasí pro zemědělskou výrobu a stavebnictví, vyšší poptávka před svátky spojenými s darováním dárků, dovolené v letních měsících atd.

- Juglarovy cykly – střednědobé o délce trvání 10-11 let. V ekonomických literaturách lze tyto cykly nalézt i jako průmyslové nebo obchodní cykly nebo jako konjunkturní cykly nebo konjukturní kolísání. Spojují se zejména s různou mírou investic do strojů a výrobních zařízení.
- Kundratěvovy (Kuznetsovy) cykly – dlouhodobé s délkou trvání 50-60 let. Spojují se s většími makroekonomickými událostmi, například s rozšiřováním světového trhu spojeného s rozvojem kolonií, technologickými změnami, politickými změnami, nálezem nových ložisek ropy a zlata, rozvojem investic do infrastrukturních celků (například stavba velkých dálnic nebo železnic) a také s většími klimatickými změnami.[10]

Ne každý ekonom je ovšem příznivcem teorie hospodářských cyklů. Někteří ekonomové raději než o „cyklech“ mluví o „makroekonomických výkyvech“, fluktuacích.[11] Je to dáno tím, že hospodářský cyklus nelze přesně předpovědět jako pravidelně se střídající fáze, u kterých víme, kdy nastanou. Příkladem budiž představitel monetární ekonomie Fischer, který ve svém díle vyjadřuje nejistotu ohledně samotné existence ekonomických cyklů. Také Jevgenij Slutskij, ruský ekonom často se objevující v soudobých učebnicích ekonomie, užívá místo termínu „cyklus“ alternativu – fluktuace.[12]

Názory těchto ekonomů jsou však i pro současnou dobu poměrně odvážné a proto se v soudobé odborné literatuře stále vyskytuje pojem „Hospodářský cyklus“ a pokusy jej vysvětlit. Fázemi hospodářského cyklu se budeme zabývat v další podkapitole.

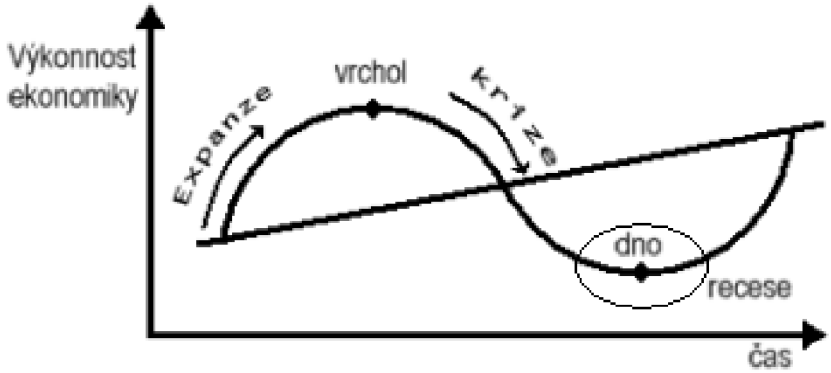
2.5 Fáze hospodářského cyklu

Cyklus se v ekonomickém pojetí dělí na čtyři fáze – vrchol, kontrakce, dno, expanze. Za nejdůležitější jsou považovány fáze kontrakce a expanze:

[10] KLÍMA, Jan. *Makroekonomie*. Vyd. 1. Brno: Brno Internatioanal Business School, 2002, 124 s. ISBN 80-865-7506-3. s. 52.
[11] LIŠKA, Václav a kol. Makroekonomie. 1. vydání. Praha: Professional publishing, 2002. 560 s. ISBN 80-86410-27-4 s. 406
[12] LIŠKA, Václav a kol. Makroekonomie. 1. vydání. Praha: Professional publishing, 2002. 560 s. ISBN 80-86410-27-4 s. 406

- kontrakce – snižování aktuálního produktu, které je zakončeno spodním bodem obratu (dno, sedlo). Pokud se jedná o velmi prudký pokles, nazývá se také jako propad (slump).
- expanze – růst reálného produktu zakončený horním bodem obratu (vrcholem). Pokud expanzivní fáze přesahuje nad vrchol předcházejícího cyklu a teprve poté dosahuje svého vrcholu, mluvíme o konjunktuře nebo ekonomickém boomu.[13]

Graf 1: Ekonomický cyklus



Zdroj: http://ekonomie.topsid.com/pictures/trh/hospodarsky_cyklus.png

Průběh jednotlivých fází se liší v poptávce spotřebitelů, firem po výrobních faktorech, či zaměstnanců po práci. Mění se též kapacita výroby, objem investic, velikost zisků a cenové hladiny v ekonomice.

Přecházení z jedné fáze do druhé ovšem neprobíhalo ve všech zemích stejně. Minulost ukazuje spoustu případů, kdy se některé země stále držely ve fázi kontrakce a další již začínaly fázi expanze. Díky silnému propojení ekonomik států nejen zahraničním obchodem však velké a dlouhé recese (deprese) postihují ve větší nebo menší míře všechny ekonomiky zároveň. Všechny země pak mají možnost se znovu odrazit ode dna, k čemuž většinou dávají impuls samotné státy a jejich vlády pomocí zákonodárných procesů. Jedním ze způsobů, které se v praxi dějí, je podnět od strany poptávající nebo naopak strany nabízející, od čehož se pak celý cyklus odvíjí.

[13] KLÍMA, Jan. *Makroekonomie*. Vyd. 1. Brno: Brno Internatioanal Business School, 2002, 124 s. ISBN 80-865-7506-3. s. 52.

2.5.1 Hospodářské cykly na poptávající a nabízející straně

Hospodářské cykly jsou tedy minimálně ovlivněny, ne-li přímo způsobeny změnami, které nastávají na jedné ze dvou stran tržní ekonomiky při udávání podnětu k obnově síly hospodářství. Tyto změny narušují makroekonomickou rovnováhu a díky tomu snižují nebo zvyšují reálný produkt oproti potencionálnímu.

2.5.2 Hospodářské cykly na straně poptávky

Negativní poptávkový šok (např. zvýšení daní, pokles vládních výdajů, pokles množství finančních prostředků v hospodářství), znamenající snížení souhrnné poptávky, zapříčiňují smrštění reálného výstupu, což je doprovázeno poklesem všeobecné cenové hladiny.[14] Tento jev je možno pozorovat v kontrakční fázi.

Ve fázi expanze lze pozorovat stejné jevy, ovšem v opačném trendu – dochází k růstu reálného produktu, poptávaného množství a zaměstnanosti. Pokud zároveň dojde k pozitivnímu poptávkovému šoku, dochází zároveň k růstu všeobecné cenové hladiny. [15] [16]

2.5.3 Hospodářské cykly na straně nabídky

V případě negativního nabídkového šoku (pokles souhrnné produktivity, zvýšení nákladů na výrobu atd.) dochází k situaci opačné proti fázi kontrakce poptávky – ke kontrakci výstupu a s ním spojenému vzestupu cenové hladiny.[16] Zároveň často dochází k tzv. stagflaci – spojení vysoké míry nezaměstnanosti s růstem cenových hladin (s růstem míry inflace).

Pokud ve fázi expanze dojde k pozitivnímu nabídkovému šoku, dochází zároveň i k poklesu cenové hladiny.[17]

---

[14] LIŠKA, Václav a kol. Makroekonomie. 1. vydání. Praha: Professional publishing, 2002. 560 s. ISBN 80-86410-27-4 s. 406

[15] HELÍSEK, Mojmír. *Makroekonomie : základní kurs*. 2. přeprac. vyd. (dotisk). Slaný: Melandrium, 2002. 326 s. ISBN 8086175251. s. 107-108.

[16] LIŠKA, Václav a kol. *Makroekonomie.* 1. vydání. Praha: Professional publishing, 2002. 560 s. ISBN 80-86410-27-4. s. 409.

[17] SAMUELSON, Paul Anthony; NORDHAUS, William D; GREGOR, Martin. *Ekonomie*. 18. vyd. Praha: Svoboda, 2007. 775 s. ISBN 9788020505903. s. 470.

2.6 Teorie důvodů vzniku hospodářských cyklů

Existuje mnoho příčin vzniku hospodářských cyklů. Jde například o již uvedenou změnu agregátní poptávky nebo nabídky vedoucí ke změnám makroekonomické rovnováhy. Dalšími uvažovanými příčinami jsou příčiny interní, externí a další, které si nyní rozebereme podrobněji.

2.6.1 Teorie externích příčin

Vnější teorie vyhledávají důvody ekonomických cyklů ve změnách externích faktorů působících na ekonomiku, například vývoj cen ropy, zlata, migrace obyvatelstva, vědecké a technologické objevy, klimatické změny, ale i revoluce, války, volby atp. Vypovídajícím příkladem externě vyvolaného cyklu byl cyklus po objevení Ameriky. Tehdejší objevitelé při návratu s nově nabytými statky do Evropy způsobili nárůst množství zlata a stříbra v ekonomice, hospodářský rozmach a růst cen. Objev nového kontinentu tak způsobil ekonomickou expanzi.[18]

2.6.2 Teorie interních příčin

Vnitřní teorie nacházejí příčiny hospodářského cyklu v nitru samotného systému. Tato teorie vidí v každém rozmachu i semínko následujícího poklesu a naopak v každém poklesu i semínko následující expanze. Tyto dvě období tak vytvářejí společně cyklický průběh událostí. Tuto teorii dobře ilustruje model multiplikátoru – akcelerátoru. Podle něj rychlý růst produkce stimuluje investiční aktivitu. Vysoká míra investic zároveň přispívá k dalšímu zvyšování produkce a tento proces pokračuje až do chvíle, kdy hospodářství dosáhne stropu a další růst se zastaví či zpomalí. Snížená míra růstu odrazuje další investory, investiční aktivita se sníží a to vede ekonomiku do recese. Proces pokračuje až do okamžiku pomyslného dna, kde se opět za pomoci oživujících faktorů hospodářství vzpamatuje, stabilizuje a opět se míra investic zvedne.

Tato teorie předkládá průběh fází podobný sinusoidním vlnám. Dalším interním zdrojem hospodářského cyklu je objevování a zanikání spekulativních „bublin“, ke kterému dochází od konce 19. století, v průběhu velké ekonomické deprese, v 90. letech 20. století a

[18] SAMUELSON, Paul Anthony; NORDHAUS, William D; GREGOR, Martin. *Ekonomie*. 18. vyd. Praha: Svoboda, 2007. 775 s. ISBN 9788020505903. s. 470.

v nedávné době (začátek nového tisíciletí[19]) se týkalo zejména realitní či energetické oblasti.[20]

2.6.3 Teorie kombinace vnějších a vnitřních příčin

Tato teorie naznačuje, že vnější a vnitřní příčiny se navzájem doplňují nebo překrývají. Prvotním popudem pak často bývá některý z vnějších důvodů, který poté začne ovlivňovat ekonomiku a vnitřní důvody, které se následně uchylují k oscilaci.

2.6.4 Teorie politického hospodářského cyklu

Tato teorie nutně musí být řazena do interních příčin. Je to z toho důvodu, že ji způsobují politici – volení představitelé, kteří jsou závislí na výsledcích voleb. Jedním ze základních předpokladů je to, že volené osoby mohou manipulovat s ekonomikou a nástroji makroekonomických regulací. Po volbách takové osoby zavedou úsporná opatření a před novými volbami naopak stimulují ekonomiku k rozmachu. Těmito zásahy (stop-go) pak dochází k výkyvům ekonomické síly státu.[21]

2.6.5 Teorie rovnovážného hospodářského cyklu

Dle této teorie zaměstnanci chybně posuzují pohyb cen a mezd, které je pak vedou k chybným rozhodnutím v množství nabízené práce. Jedna z verzí této teorie odůvodňuje růst nezaměstnanosti v období poklesu příliš vysokou požadovanou mzdou.[22]

---

[19] HELÍSEK, Mojmír. *Makroekonomie : základní kurs*. 2. přeprac. vyd. (dotisk). Slaný: Melandrium, 2002. 326 s. ISBN 8086175251. s. 107-108.

[20] HOLANOVÁ, Tereza. *Která splaskne příště? Největší ekonomické bubliny*. [Online] 2012. [Citace: 5. 4. 2012]. Dostupné na: http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/grafika/2012/03/19/pruvodce-svetem-bublin-jaka-ceka-svet-priste/.

[21] KLÍMA, Jan. *Makroekonomie*. Vyd. 1. Brno: Brno International Business School, 2002. 124 s. ISBN 8086575063. s. 52-53.

[22] SAMUELSON, Paul Anthony; NORDHAUS, William D; GREGOR, Martin. *Ekonomie*. 18. vyd. Praha: Svoboda, 2007. 775 s. ISBN 9788020505903. s. 471.

3 INSTITUCE HMU

Vývoj zavedení ekosystému byl popsán výše. Současný právní rámec Hospodářské a měnové unie je zavádějící. Jako Instituce HMU jsou používány již zavedené instituce, jako např. Rada, Komise. Jako novou instituci zavádí Evropskou centrální banku, respektive Evropský systém centrálních bank. Ten je zakotven v primárním právu Smlouvou o fungování Evropské unie a Statutem Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky. Na monetárním poli převládá řízení ECB, respektive ESCB. Na poli hospodářské politiky se projevuje Rada EU ve spolupráci s Komisí.

3.1 ESCB

Evropský systém centrálních bank se skládá z Evropské centrální banky a národních bank všech členských států. Nezáleží na tom, jestli stát má, či nemá zavedené euro, či pro něj platí výjimka z primárního práva. Státy se svojí měnou si, prozatím, ponechávají svoji suverenitu, avšak jsou vázány jednotnými pravidly, zaměřenými na stabilitu cen. Mimo jiné také sbírají statistická data, spolupracují v platebním systému Target2, spolupracují s Ekosystémem, atd. Úkoly jsou přesně definovány ve Statutu ECBS.[23]

3.2 Eurosystém

Právně byl zakotvený již v Maastrichtské smlouvě a Statutu ESCB. Předpokládá se, že všechny členské státy[24] v budoucnu zavedou Euro. Členové Eurosystému jsou: Evropská centrální banka a národní banky všech států, které přijaly Euro. Eurosystém je součástí ESCB, nicméně vzhledem k povaze monetární politiky, kooperuje blíže, než se státy mimo eurosystém. Eurosystém totiž plní funkci centrální banky pro eurozónu.

Důvody pro systém centrálních bank, a ne jen jednu jsou tři. Eurosystém vychází z již stávající infrastruktury, institucí a znalostí. Dalším argumentem je rozlehlost Eurozóny a komplikovanost národních systémů bank. V neposlední řadě hraje marginální roli diferenciace kultur a jazyková odlišnosti jednotlivých zemí. Díky tomu tvůrci uvažovali o instituci v každé zemi. Jednotlivé národní banky mají vlastní právní subjektivitu. Řídí se

[23] PŘEHLED ÚDAJŮ. *European Central Bank* [online]. Frankfurt am Main, Germany: European Central Bank [cit. 2013-05-16].. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/html/index.cs.html
[24] Samozřejmě až na státy s Výjimkou

národními zákony členské země a plní svěřené úkoly v souladu s pravidly Eurosystému. Národní banky se účastní jednání ve výborech Eurosystému a Evropském systému centrálních bank (viz níže) a plní svoje úkoly dané v kompetencích mimo Eurosystém (např. dohled nad fin. Trhem).

3.3 Evropská centrální banka

Lisabonskou smlouvou (čl. 13) se ECB zařadila do orgánů Unie. Organizační struktura je rozdělena na Generální ředitelství a ředitelství. Ty se pak dělí na složky a útvary.

Důvod pro nezávislost centrální banky vyplývá z teorie krizí (viz. níže), je nutno oddělit pravomoci monetární a fiskální politiky. Vlády by mohly mít tendenci uměle stimulovat ekonomii před volbami, což z dlouhodobého hlediska vede k inflaci a nestabilitě hospodářství. Dále by mohly vlády pomocí inflace uměle snižovat státní dluh. Nezávislost centrální banky je dnes ve vyspělých ekonomikách považována za standard a pomáhá k udržení cenové stability.

Centrální banka musí být nezávislá z mnoha úhlů pohledu.
Funkčně musí být oddělena od jiných struktur vlády (Komise), aby došlo k naplnění jejich cílů. ECSB je oddělena i institucionálně. Díky tomu nemohou činitelé ESCB přijímat pokyny orgánů činných v exekutivě Evropské unie.

Minimální funkční období guvernérů je 5 let, aby nebyli závislí na politickém cyklu a byli ve svých rozhodnutích nestranní. Členy rozhodovacích orgánů nelze z funkce odvolat.
K financím má ECSB také nezávislý garantovaný přístup. ECB má svůj vlastní kapitál, který upsaly a splatily národní banky. Rozpočet ECB je nezávislý na ostatních institucích. Jednotlivé národní banky musí být dle práva v podobné pozici, jako ECB a musí plnit závazky vůči ECSB.

Výlučnou pravomoc provádět monetární politiku eurozóny má Eurosystém. Samozřejmě za ni nese také faktickou zodpovědnost. ECB se zodpovídá voleným institucím. Samozřejmě musí být také veřejně kontrolovatelná. ECB v souvislosti s informovaností periodicky vydává zprávy o své činnosti a pořádá tiskové konference, kde zveřejňuje vydaná rozhodnutí.

Finanční kontrola je prováděna nezávislým externím auditem, který zkoumá veškeré účetnictví ECSB. Kromě toho má kontrolní pravomoc i Evropský účetní dvůr. A také Evropský úřad pro boj proti podvodům.[25]

3.3.1 Úkoly Eurosystému

Eurosystém provádí a vymezuje monetární politiku a odpovídá za ni. Ta je vykonávána především operacemi na finančních trzích. Eurosystém si drží plnou kontrolu i nad emisí bankovek. Eurosystém též určuje a ovlivňuje úrokové sazby v EU. Dalším polem působnosti Eurosystému jsou devizové operace v souladu se svojí měnovou politikou. [26]

3.4 Pakt stability a růstu

Oficiální, ale neužívaný název zní Pakt o stabilitě a růstu. V něm se země zavazují udržovat rozpočty ve střednědobém horizontu vyrovnané, nebo v přebytku. Je samozřejmě umožněno počítat s cyklickým vývojem ekonomiky, a proto se používá střednědobý horizont. Nicméně deficit rozpočtu se podle paktu udržuje pod 3% HDP.

Primárně se tento systém používá jako preventivní opatření. V případě, že země překročí meziroční deficit rozpočtu nad 3%, jedná se o varovný signál. Systém předběžného varování umožňuje včas provádět korelaci a ochranné opatření. Členské státy mimo eurozónu předkládají každoroční konvergenční programy, jak se přiblíží a udrží stav, kdy mohou přijmout Euro. Programy vyhodnocuje Komise a udržuje dohled. Pokud Komise vyhodnotí možnosti rizika, postupuje problém Radě. Rada zváží, zda došlo k porušení a jedná dále dle Smlouvy o ES.

Smluvně je Pakt ukotven v Rezoluci Evropské Rady o SGP (1997), která stanovuje rámec, a ve dvou nařízeních rady, které koordinují hospodářské politiky, určují pravidla SGP a zprávy a monitoring dodržování pravidel a vyjasnění rezoluce.

---

[25] Evropská centrální banka. *Http://europa.eu/* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/ecb/index_cs.htm

[26] SCHELLER, Hanspeter K. *The European Central Bank: history, role and functions*. Frankfurt am Main: European Central Bank, 2004, 227 p. ISBN 92-918-1506-3. Dostupné z: http://www.ecb.int/pub/pdf/other/ecbhistoryrolefunctions2004en.pdf s. 48

Roku 2005 proběhla revize Paktu stability růstu. Výsledkem byla nová opatření v represivní i preventivní složce. Došlo ke změně implementace a posílení pravomocí a posílení preventivní části a relativnímu oslabení represí. Lisabonská smlouva posílila pravomoci Evropské komise při implementaci SGP. Pro zavádění Eura v dalších zemích je potřeba příprava sektoru financí a dohledu.[27]

3.4.1 Sankce vyplývající ze SGP

Z výše vyplývajícího, může Rada konat v případě nedodržení pravidel. Má několik opravných prostředků. Dle smlouvy o ES může vyzvat daný stát, aby před vydáním obligací vydal dodatečné informační materiály. Dále může požádat Evropskou investiční banku k přehodnocení úrokové politiky, dalším opravným prostředkem je povinnost uložit určitý vklad, dokud nebude zjednána náprava a v poslední řadě může v přiměřené výši uložit pokutu.

Pokuta bývá ve výši stanoveného vkladu, uloženého Společenství. Ten se sestává z fixní a variabilní složky. Tato finanční částka je limitována stropem 0,5% HDP. Pokud se tedy země snaží dostat do Eurozóny, hrozí jí vyškrtnutí ze seznamu při nedodržení pravidel. Riziko nevstoupení je velmi motivační. Stejně, jako stát, který přistupuje do Evropské unie jako takové, podřídí se veškerým acquis. Po vstupu do Eurozóny toto riziko mizí a je možno pouze korigovat ze strany Komise, respektive Rady a jediné sankce přichází v rámci SGP.[28]

Tato pravidla jsou navíc oslabena, v komparaci s dřívější situací. V dnešní situaci ekonomicky slabé Evropy a nedůvěřivé veřejnosti se nejedná o nejlepší předpoklady pro další společné řešení problémů. Více bude tomuto tématu věnováno v rámci praktické část bakalářské práce.

---

[27] Pakt stability a růstu. *Česká národní banka* [online]. 2003 - 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_07.html

[28] DĚDEK, Oldřich. *Historie evropské měnové integrace: od národních měn k euru*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2008, xix, s. 168 - 174

4 EVROPSKÁ DLUHOVÁ KRIZE

Evropská dluhová krize se do Evropy přenesla díky celosvětové hospodářské krizi, která začala v USA roku 2008. Hypotéční krize přešla do krize likvidity. Díky propojení globálních ekonomik nezůstal, více či méně, ušetřen ekonomického úpadku prakticky žádný stát světa. Pojítkem zůstává světový obchod, to hlavně díky propojenosti finančního sektoru. Evropské banky nakupovaly nezdravé hypotéční finanční instrumenty a jejich pád se následně projevil i na Evropských trzích a výrazně se zhoršila likvidita evropských bank.

Další příčinou Evropské dluhové krize je monetární politika ECB. FED měl podobnou strategii. Díky levným penězům se opakoval trend z USA. Vznikly realitní bubliny i v Evropě. Tento fakt ještě navýšil již tak špatnou likviditu evropských bank. Zadlužovaly se však nejen soukromníci, ale i státy. Rozbujelý sociální systém a financování chodu státu úvěry je standardem. Nejen banky, ale i státy trpí nedostatečnou likviditou, až nesolventností (viz dále).

Dále si rozebereme, jak krize postihla Evropu, resp. Evropskou unii. Od počátku se vlády a EU snažily dopad krize zmírnit. Problémy nastaly prvotně ve Španělsku a Irsku. Následně se přidaly další státy s nezdravou ekonomikou, a to Portugalsko a Řecko.

Po úpadku důvěry v banky došlo k poklesu akcií. Díky tomu se Evropa dostala do recese. Došlo ke zpomalení hospodářského růstu a státy se musely postarat o svůj bankovní sektor. Rozhazovačná politika sice zlepšuje hospodářský růst, ale v době krize přináší smrtící důsledky. Propojenost bankovního trhu přenesla problémy bank i do ostatních států Evropy, například do Německa a Francie. Krach států s nezdravou ekonomikou by tak znamenal enormní ztráty i těchto ekonomických lídrů sjednocené Evropy.[29]

Podobně jako FED prováděla od poloviny prvního desetiletí expanzivní monetární politiku. V mnoha zemích se tak zvedly mzdy, a tudíž i náklady na pracovní sílu. Neblahým efektem

[29] KOHOUT, Pavel. *Nová abeceda financí*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2013, xii, 231 stran. s.133-135 ISBN 978-80-7179-361-8. 133-135

těchto nákladů je, jak z ekonomické teorie vyplývá, že se zhoršila obchodní bilance. Nejhůře dopadly, jak se dalo očekávat, státy PIGS.[30]

Některé státy nebyly plně připraveny na projekt Eura, a to jim znemožnilo dále ovládat inflaci svojí měny, a tudíž ovlivnit export. Euro pro ně byla příliš silná měna a negativně ovlivnilo jejich export. Úvěry sice byly levnější a země se vyhnuly kurzovému riziku, nicméně nemohly devalvovat, nebo depreciovat svoji měnu.[31]

Další rána pro HMU přišla v podobě zprávy, že Řecko falšovalo svoje hospodářské výsledky a nedodržovalo Maastrichtská kritéria. Díky tomu výrazně zdražily eurové dluhopisy a staly se méně důvěryhodnými. Logicky se potom nedůvěra rozšířila i na další státy s nezdravou ekonomikou (Španělsko, Portugalsko, Irsko) a tak se jim zdražilo již tak rozbujelé financování chodu státu. I když před krizí měly například Irsko a Španělsko zdravou ekonomiku, například v roce 2010 si velmi pohoršily sanací bank. Na daný fenomén se zaměříme v další části práce.[32]

4.1 Portugalsko

Celosvětová ekonomická krize se stala jedním z globálních jevů, který ovlivnil ekonomickou situaci v mnoha státech po celém světě. A i přes to, že její kořeny sahají do amerických končin, státem, který tento ekonomicky znevýhodňující úkaz z velké části ovlivnil, bylo i Portugalsko.

Tento stát se potýkal dlouhodobě s nevýhodnou ekonomickou situací. V kostce můžeme říci, že hlavními obecnými ekonomickými viníky byly dlouhodobý nedostatečný ekonomický růst následovaný hromadným zadlužováním této země. Finální podobu dotvořil také nepříhodný vývoj na trhu práce. To vše dovedlo zemi až do takové situace, že byla nucena zažádat o půjčku Mezinárodní měnový fond.

---

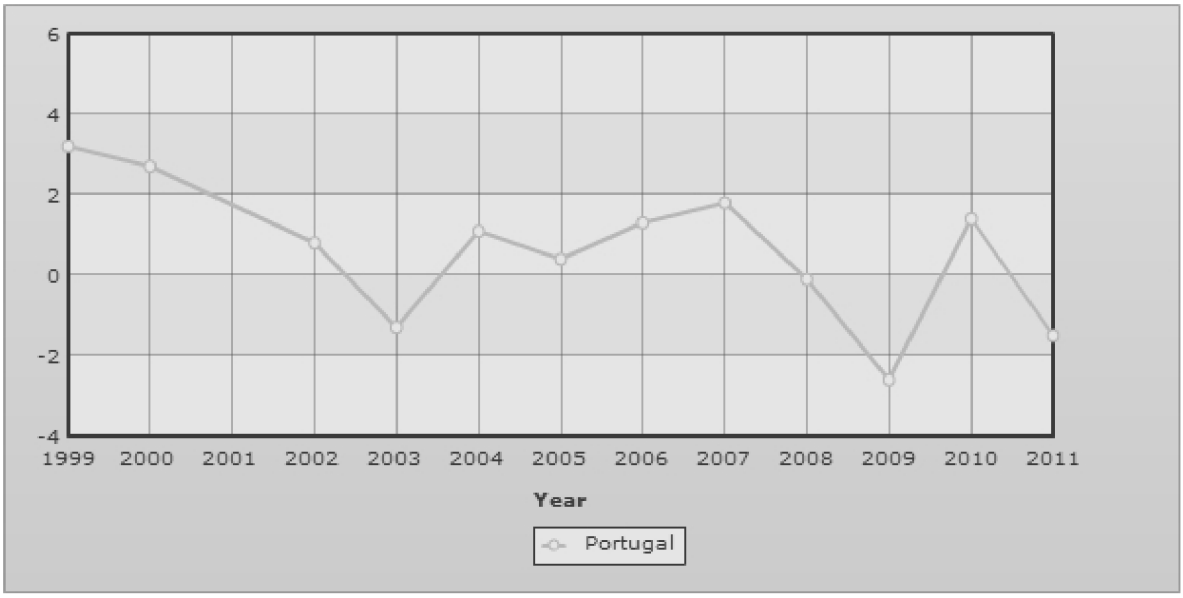
[30] KOHOUT, Pavel. *Nová abeceda financí*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2013, xii, 231 stran. s.133-135 ISBN 978-80-7179-361-8. s. 24-26, 62

[31] KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2011, 328 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4019-5. s. 221225 a 243

[32] KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2011, 328 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4019-5. s. 221

Ne pro každý stát se může stát v současné situaci přijetí společné evropské měny, eura, výhodným. Ilustrujme si to právě na příkladu v této kapitole analyzovaného Portugalska. Jak jsme již výše uvedli, tento stát se dlouhodobě nacházel v nepříznivé ekonomické situaci. Oficiální zdroje hovoří o údajích, které dokazují zpomalující se chod místní ekonomiky, jelikož schodek obchodní bilance se zde pohyboval dlouhodobě v záporných hodnotách. Kupříkladu mezi lety 2001 a 2009 se jednalo o propad ve výši -7% až -10%[33], což značně snižovalo potenciální růst celkové úrovně HDP. Celkový krizový rámec doplňuje i tvrzení, že běžně užívané způsoby řešení této problematiky, a sice zahraniční investice a cestovní ruch, zde nebyly v dostatečné míře přijímány, což vedlo k prohlubování zdejší ekonomické krize.

Graf 2: Vývoj portugalského HDP



Zdroj: http://www.indexmundi.com/g/g.aspx?v=66&c=po&l=en

Portugalsko však mělo dlouhodobé problémy s mírou růstu svého HDP. Průměrný růst HDP se zde totiž v této době pohyboval kolem 2% ročně, díky čemuž tento stát stále patří mezi méně rozvinuté členy Evropské unie. Na druhou stranu tento nelichotivý fakt s sebou přinesl i jistou formu výhody, jelikož díky ne příliš rozvinutému místnímu finančnímu sektoru zde neměla globální bankovní krize příliš možností, kde se uchytit. Portugalsko tak z této situace vybruslilo lépe, než kupříkladu Španělsko a Irsko.

[33] Portugal balance of trade. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: httphttp://www.tradingeconomics.com/portugal/balance-of-trade

Mezi další faktory, které zapříčinily námi analyzovanou ekonomickou krizi v tomto státu, však také patří nevhodný poměr mezi zvyšováním mezd a zvyšováním produktivity práce. Tohle tvrzení si můžeme doložit fakty, které hovoří jasně. Mezi lety 1995 – 2010 došlo převážně díky přijetí společné evropské měny ke zvyšování mezd a to až o 50%. Produktivita práce však rostla o poznání pomaleji, což vytvořilo prostředí k postupné ztrátě konkurenceschopnosti celé země v mezinárodním měřítku.

V případě Portugalska tedy v obecné míře platilo, že v sektoru veřejných financí přesahovaly rozpočtové výdaje nad příjmy, což bylo podporováno nedostatečnými příjmy z daní z důvodu nízké produkce a celkového odbytu. Tato cesta do ekonomického pekla vyvrcholila roku 2009, kdy byl dosažen místní rekord ve výši deficitu celkových veřejných financí a to dohromady v hodnotě až 10%. O dva roky později však tato hodnota vzrostla na neuvěřitelných 107% HDP.[34]

Jak se tedy s touto ekonomicky nevýhodnou situací vypořádat? Prvním krokem, který Portugalsko udělalo, bylo získávání potřebných prostředků na dluhopisovém trhu. V této situaci se totiž zdejší političtí představitelé zapřísáhli, že nepřijmou případnou pomoc z Mezinárodního měnového fondu, jelikož si velmi dobře pamatovali problematickou situaci po přijetí takovýchto prostředků z roku 1983. Tehdy byl přísun těchto potřebných prostředků z evropských zdrojů podmíněn velmi přísnými podmínkami týkající se různorodých fiskálních opatření za účelem upevnění celostátní ekonomiky, které byly kladeny za podmínku pro poskytnutí celého úvěru.

Toto oddalování přijetí evropských prostředků, z důvodu předpokladů plnění dalších podmínek kladených ze strany EU, však nemělo nekonečné trvání. Portugalsko sice vydávalo veškeré své síly za účelem zvýšení své ekonomické úrovně, avšak celkový efekt byl stále nedostatečný. Zahraniční investoři odcházeli, anebo požadovali větší garance svého zisku ve strachu před celkovým bankrotem. Také výnosy z desetiletých státních dluhopisů se snižovaly až na úroveň 8% z roku 2011.[35] Pro srovnání, z dlouhodobého

[34] Portugal government debt to GDP. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/portugal/government-debt-to-gdp

[35] Portugal government bonds 10Y. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/portugal/government-bond-yield

hlediska se jako hraniční mez udržitelnosti tohoto způsobu získávání finančních prostředků považuje hranice 7%. Portugalsko však stále potřebovalo další a další finanční prostředky, které se již nedaly tímto způsobem získávat, což mělo za následek dokonce i pád zdejší vlády J. Sócrata, jehož vláda nebyla schopna prosadit přijetí ekonomického balíčku úsporných opatření. Díky tomu přestalo být Portugalsko celkově finančně samostatné a v dubnu 2011 tedy požádalo mezinárodní společenství o finanční podporu.

Evropská strana nezůstala netečná a tento požadavek přijala. Slíbila poskytnutí finančních prostředků v celkové výši 78 mld. eur, z čehož 26 mld. poskytl právě Mezinárodní měnový fond a zbylou sumu věnovaly záchranné fondy EU. Bylo to však podmíněno celkovým přistoupením Portugalska k ekonomickému programu, který měl za cíl vytvoření ekonomické stability země.[36]

Přijetí této mezinárodní finanční pomoci se stalo milníkem v tehdejší portugalské ekonomické situaci a ovlivnil ekonomický rozvoj nejen v tomto státě, ale také kupříkladu v sousedním Španělsku. Španělské banky totiž vlastnily dohromady celou třetinu portugalských státních dluhopisů v hodnotě 66 mld. eur, díky čemuž by případný portugalský ekonomický bankrot mohl přivést podobnou situaci i do území jejich geografického souseda.

Fondy, které poskytly Portugalsku své finanční prostředky, však nezůstávají pouze nečinně přihlížet dalšímu vývoji na zdejších trzích. Aktivně se snaží kontrolovat plnění míry dodržování stanovených podmínek, za kterých byly finance Portugalsku vydány. Jedná se převážně o kontrolu a podporu prosazování nutných ekonomických reforem a také celkového dopadu veškerých ekonomických opatření, které mají za cíl vyvést tento stát z ekonomicky nevýhodné situace. Poslední kontrola zde byla provedena v listopadu 2012 a jejím výsledkem se stalo prohlášení, že není pravděpodobné, že by Portugalsko v blízké budoucnosti mohlo mít zapotřebí dalších mezinárodních ekonomických investic. Díky tomu můžeme říct, že reformy přijímané na základě požadavků mezinárodních fondů se zde

---

[36] Evropská unie pošle Portugalsku 1,3 bilionu Kč, MMF přispěje polovinu. *ekonomika.idnes.cz* [online]. 2011-05-05 [cit. 2013-05-06]. Dostupné na WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/evropska-unie-posle-portugalsku-1-3-bilionu-kc-mmf-prispeje-polovinu-1g2-/eko-zahranicni.aspx?c=A110505_123024_eko-zahranicni_spi>

ukázaly jako dostatečně efektivní, a že spolupráce těchto subjektů s místní vládou dosáhla adekvátní úrovně kooperace.

V čem spočívaly hlavní body vládních úsporných kroků? Zaprvé se jednalo o nepopulární kroky typu snižování mezd a odměn za práci nad danou pracovní dobu, podobně jako snižování míry podpor v nezaměstnanosti. Pokračovalo se také v privatizaci státních podniků. Zdejší vláda však nezůstala pouze u těchto nutných procedur. Zavedla také některé kroky, jejichž platnost omezila pouze dobou užívání prostředků z evropských zdrojů. Jednalo se kupříkladu o rušení třináctých a čtrnáctých platů v případech, že stálá měsíční mzda daných zaměstnanců překračuje hranici 1000 eur. Dále byla prozatímně prodloužena v soukromém sektoru pracovní doba o půl hodiny, DPH se zvýšilo na 23% a konečně i tolik potřebné výdaje na vzdělávání a zdravotnictví byly postupně snižovány. Tyto kroky také uklidnily zahraniční investory, díky čemuž se výnosy ze státních dluhopisů postupně zvýšily z 8% na úroveň 17%. Celkově se předpokládá, že se Portugalsko vrátí na dluhopisový trh již během letošního roku 2013.[37]

Zavedené ekonomické reformy se však také projevily i v oblasti zvyšování celkové úrovně HDP. V roce 2012 sice došlo k obrovskému propadu této hodnoty a to až na úroveň -3%, avšak díky přijatým reformním krokům se tato úroveň postupně zvyšuje, díky čemuž se v letošním roce předpovídá již pouze 1% propadu HDP. Ekonomický schodek byl také postupně snižován, výjimkou se však stal rok 2012, kdy dosáhl hranice 6,6% místo požadovaných 4,5%[38], což vedlo k hrozbě zatrhnutí dalších úvěrů z evropské strany. V letošním roce se předpokládá maximalizace portugalského veřejného dluhu a to až na úroveň 124% HDP[39], od roku 2014 se však předpokládá jeho postupné snižování.

Mnohé kladné výsledky portugalských ekonomických opatření jsme si již uvedli a můžeme je v celkovém horizontu hodnotit jako úspěšná. Avšak i přesto bylo třeba zavést pro letošní

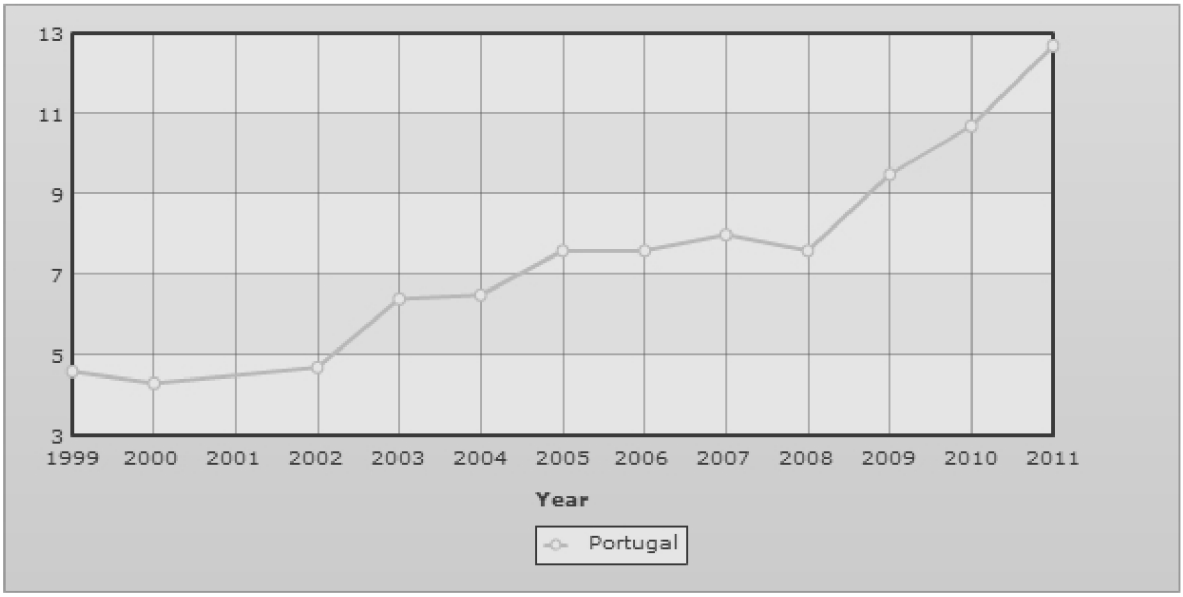
[37] Portugalsko oznámilo další úspory: Škrty 13. a 14. platů, prodloužení pracovní doby, růst DPH. *finance.cz* [online]. 2011-10-14 [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/329237-portugalsko-oznamilo-dalsi-uspory-skrty-13-a-14-platu-prodlouzeni-pracovni-doby-rust-dph/>

[38] Rozpočtový deficit Portugalska klesl, stále je nad pěti procenty. denik.cz [online]. 2012-03-30 [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://www.denik.cz/ekonomika/rozpoctovy-deficit-portugalska-klesl-stale-je-nad-peti-procenty-20121228.html>

[39] Portugal government debt to GDP. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/portugal/government-debt-to-gdp

rok 2013, další úsporný rozpočet, který si klade za cíl uspořit další 4 mld. eur ze svých prostředků. Projevuje se to kupříkladu zrušením čtyř státních svátků po dobu pěti let, což má být předzvěstí posílení ekonomické produkce a celkové konkurenceschopnosti státu. [40] Dále bylo zavedeno snížení odstupného a rozšíření možných důvodů pro propuštění zaměstnance z pracovního poměru o položku *„z důvodu nízké produktivity a nekvalitní práce"*[41]. Daň z příjmů byla také zvýšena o 2% na 11,8% a byly zavedeny i nové typy daní, jako je například daň z finančních transakcí. Zvláštní formy zdanění se také týká nemovitostí, kapitálových zisků a dokonce i luxusního zboží, což je novinka z konce roku 2012. Tyto formy úspor by měly být schopny přinést pro Portugalsko úsporu až další 3% HDP.

Graf 3: Nezaměstnanost v Portugalsku



Zdroj: http://www.indexmundi.com/g/g.aspx?v=74&c=po&l=en

Nesmíme však opomenout zmínit ani oblast zaměstnanosti. Celá ekonomická krize se samozřejmě značně podepsala i v tomto sektoru, kupříkladu v roce 2012 se v Portugalsku pohybovala nezaměstnanost na úrovni ohromných 16%. Tato situace byla způsobena značnou strnulostí práce a přehnaně silným postavením nedostatečně zmodernizovaných

[40] Omezíme státní svátky, rozhodli Portugalci v krizi. *aktualne.centrum.cz* [online]. [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/prace/clanek.phtml?id=744149>

[41] KOUBEK, David. Portugalsko zpřísňuje pracovní pravidla. Už žádné 5denní víkendy. *rozhlas.cz* [online]. 2012-01-17 [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://www.rozhlas.cz/zpravy/ekonomikavevrope/_zprava/1005136>

odborů. Tyto faktory však ve velkém měřítku ovlivňují situaci ve Španělsku, díky čemuž se této problematice budeme věnovat až v kapitole zabývající se tímto státem.

V otázce nezaměstnanosti je Portugalsko stále v lepší situaci než jeho soused, Španělsko. Tam donedávna byl bez práce téměř každý čtvrtý obyvatel tohoto státu. V čem byl hlavní rozdíl mezi situacemi obou států v tomto sektoru? Převážně v míře pracovní emigrace, jelikož Portugalci velmi často migrovali za prací a to převážně do oblastí bývalých portugalských kolonií, například Brazílie. Tento faktor je částečně výhodný z důvodu snižování výdajů státního rozpočtu do této oblasti, avšak má i svou stinnou stránku. Do zahraničí totiž převážně odchází mladí kvalifikovaní pracovníci, kteří by mohli být v opačném případě cennou oporou při budování celé portugalské infrastruktury.

Migrace do zahraničí se však nestala jediným způsobem řešení problematické situace portugalských pracovních vztahů. Velmi často se zde můžeme setkávat také s postupným opouštěním městských oblastí a migrací směrem na venkov, kde se lidé začali více věnovat zemědělské činnosti, která jim poskytovala záruku sice nižšího avšak stabilního příjmu. Vláda proto postupně začala provádět monitoring nevyužívaných pozemků, kde pozemky, jenž nikdo nevlastní, stát pronajímá soukromníkům, a majitelům nevyužívaných pozemků poskytuje daňové úlevy, což mělo za následek 17% nárůst v oblasti zemědělství.

Celkově tedy můžeme říci, že i když se portugalská vláda musela potýkat se značnými komplikacemi vyvstávajícími z protestů veřejnosti vyprovokovaných nepopulárními úspornými kroky vlády, podařilo se v této zemi nakonec prosadit potřebné ekonomické reformní kroky, díky čemuž se portugalská ekonomika nastartovala a začala nabírat mnohem perspektivnější kurs směrem k vyšší ekonomické efektivitě a celkové úrovni.

4.2 Španělsko

Ekonomická situace ve Španělsku nebyla v dřívějších dobách, podobně jako v Portugalsku zrovna ideální. Největší růst v této oblasti můžeme vysledovat do doby španělského vstupu do EU v roce 1986, díky čemuž mu bylo umožněno čerpat potřebné finance z evropských fondů. Španělská infrastruktura tak mohla podstoupit kompletní revitalizaci a díky tomuto

faktu vznikl ve Španělsku realitní a stavební boom.[42]. Díky tomu se tato ekonomika postupně dostala do stabilního hospodářského růstu, nezaměstnanost klesala a díky vhodné fiskální politice došlo dokonce i k přebytkům ve veřejných financích a redukci veřejného dluhu. V této politice Španělsko pokračovalo dále například i díky přijetí evropské společné měny, díky čemuž mu byly otevřeny cesty k dalším úvěrům evropských strukturálních fondů, což mělo za následek mimo jiné realitní boom a další redukci nezaměstnanosti.

Ovšem tyto nesporně kladné stránky španělského členství v EU měly i svou stinnou stránku. Jednalo se kupříkladu o vysokou inflaci, která se v mezidobí 2000-2008 zvýšila o 35%,[43] což až do současné doby značně komplikuje situaci španělských rodin, podobně jako značně zvýšená nezaměstnanost.

Avšak ani Španělsko nevydrželo fungovat na dluh věčně, naopak bývá tento ekonomický přístup často považován za zdroj veškeré bankovní krize v tomto státu. Do rozmachu odvětví stavebnictví vstoupily i banky, protože bylo potřeba financovat drahé realitní projekty. Jelikož byly zároveň nízké úrokové míry, bylo a bylo snadné dosáhnout na hypotéku, nebyl dostatečný odbyt po výše zmíněných developerských projektech.[44] Došlo tím k vytvoření tzv. „hypoteční bubliny“, kterou podporovaly i regionální spořitelny a politici. Levné úvěry a lobby umožnily spekulativní stavění i na rizikových projektech a nikdo hluboce neanalyzoval a nezkoumal, zda se bude jednat o projekt úspěšný.

K tomu přičtěme také fakt, že banky půjčovaly libovolným subjektům včetně rizikových domácností, u kterých se brzy projevila neschopnost své dluhy splácet, a vyjde nám z toho příkladný recept na krizi, kdy je již po 4 letech *„na prodej milion bytů a domů.“* Ještě před jejím splasknutím bylo postaveno dalších cca 800 000 nových nemovitostí. Španělsko se tak stalo doslova a do písmene staveništěm Evropy.[45]

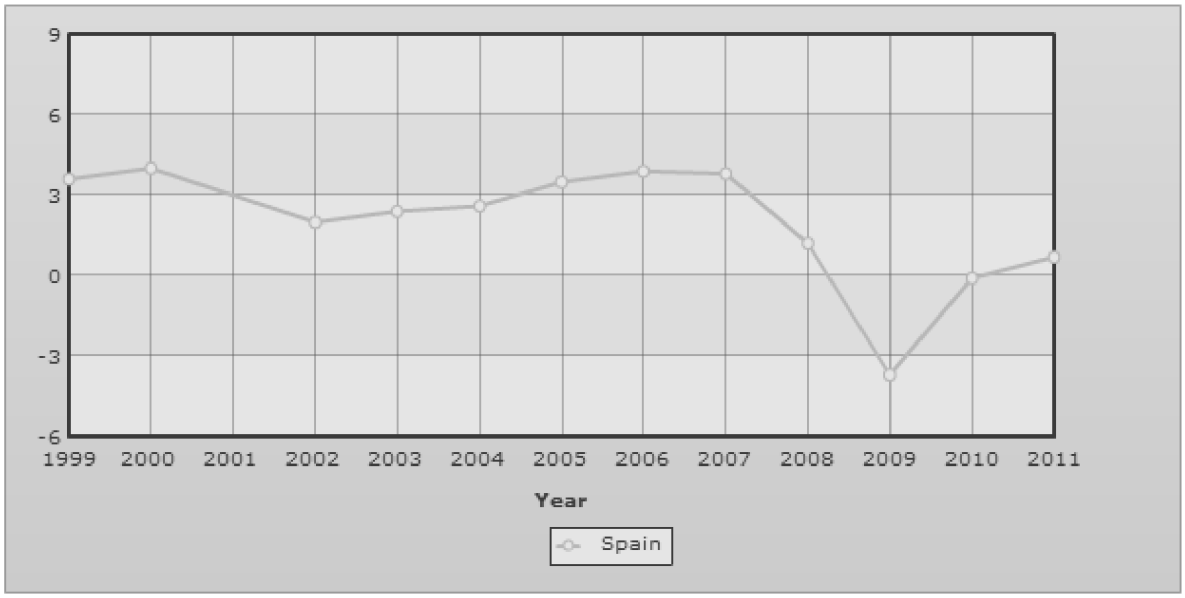
---

[42] KLEMENT, Vítězslav. Kulhající flamengo aneb příčiny současné krize Španělska. *Institut hospodářské a environmentální politiky* [online]. [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://ihep.cz/?p=652>
[43] Spain inflation rate. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/spain/inflation-cpi

[44] KLEMENT, Vítězslav. Kulhající flamengo aneb příčiny současné krize Španělska. *Institut hospodářské a environmentální politiky* [online]. [cit. 2013-05-16].. Dostupné na WWW: <http://ihep.cz/?p=652>
[45] MACHALA, Karel. Realitní trhy, bubliny a banky. *bankovnictvi.ihned.cz* [online]. 2011-04-26 [cit. 2013-05-16].. Dostupné na WWW: <http://bankovnictvi.ihned.cz/c1-51620220-realitni-trhy-bubliny-a-banky>

Ekonomická situace Španělska se však nadále zhoršovala. Obchodní bilance se pohybovala stále v záporných hodnotách z důvodu naprostého podcenění exportu, až dosáhla v roce 2007 hranice 100 mld. eur[46], což pro představu znamená částku adekvátní 10% celkového zdejšího HDP. Díky tomu se i celkový růst HDP pohyboval meziročně pouze v rozmezí 3-4%, což byl ve srovnání s ostatními unijními státy nepříliš kladný výsledek. Od té doby se však místní složky snaží zajistit vhodný poměr mezi exportem a importem, aby zajistily postupně snižující se deficit obchodní bilance.

Graf 4: Vývoj Španělského HDP



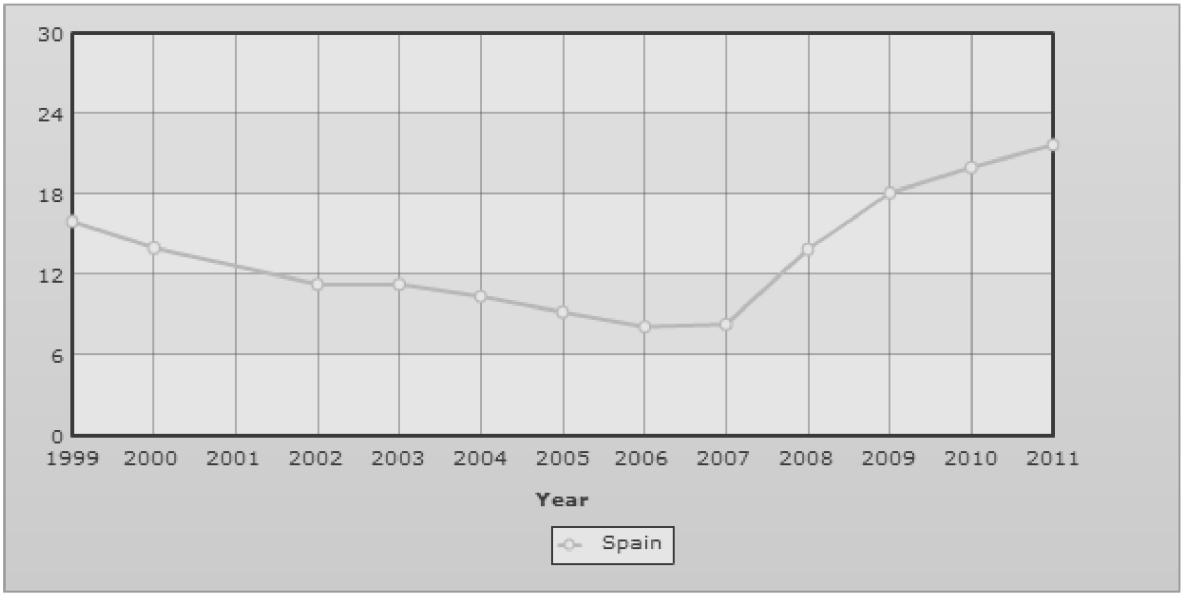
Zdroj: http://www.indexmundi.com/g/g.aspx?v=66&c=sp&l=en

Pro občana každého státu je jednou z nejvíce sledovaných oblastí politika zaměstnanosti. Ve Španělsku byl pro tuto oblast charakteristický regulovaný způsob vedení spojený se silnou pozicí zdejších odborů. Díky tehdejšímu ekonomickému boomu začala stoupat i poptávka po práci, s čímž byl úzce spjat i nastalý růst mezd. Na druhou stranu však stále klesala produktivita práce, což v této situaci zapříčinilo celkové snížení konkurenceschopnosti veškerého aparátu. Španělské výrobky totiž začaly značně zdražovat, díky čemuž zdejší domácnosti zahájily větší nákup levnějších zahraničních produktů – a výše zmíněný nadměrný import byl na světě.

[46] Spain balance of trade. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: httphttp://www.tradingeconomics.com/ spain /balance-of-trade

Jakmile vypukla ekonomická krize i na tomto území, snížila se také poptávka po práci, s čímž běžně souvisí i pokles mezd jednotlivých pracovníků. Avšak zdejší socialistická vláda ve spolupráci s odbory odmítla snížit zaměstnancům platy, což vyústilo v nadmíru nabídky práce nad poptávkou, a tak se zde objevil jediný možný efekt, zvyšování nezaměstnanosti, která trápí Španělsko dosud. Pro lepší ilustraci jejich situace v oblasti zaměstnanosti uveďme několik příkladů. V prosinci 2012 dosáhla celková nezaměstnanost 26% a nezaměstnanost obyvatel do 25 let dokonce 45%. Tyto údaje, domnívám se, svědčí opravdu o průběhu značné ekonomické krize a to v poměrně velkém měřítku.

Graf 5: Nezaměstnanost ve Španělsku



Zdroj: http://www.indexmundi.com/g/g.aspx?v=74&c=sp&l=en

Prasknutí výše zmíněné realitní bubliny z roku 2007 korunovalo vypuknutí zdejší ekonomické recese. Kromě již zmíněné neschopnosti domácností splácet vlastní úvěry docházelo k častému nadhodnocování nemovitostí v kontrastu s propadem jejich poptávky, následkem byl tak propad jejich celkových cen a prodlužování doby jejich prodeje. Díky úvěrovým problémům též docházelo k nedostatečné likviditě bank, což nakonec přes všechny snahy nebylo uspokojivě vyřešeno ani zabavováním a následným prodejem zabavených domů – a to jich bylo jen v roce 2010 prodáno čtyřnásobně víc, než tomu bylo o tři roky dříve, 100 000. K tomu ještě přičtěme nutnost odpisu amerických toxických hypoték a bankovní likvidita rozhodně neodejde posílena.

Po vzoru Portugalska se i Španělsko odhodlalo vyřešit svou nevýhodnou ekonomickou situaci pomocí státních dluhopisů. Tento způsob čerpání financí poměrně vystačil až do

roku 2010, avšak vzhledem ke stále zvyšující se poptávce po finančních prostředcích ani tato metoda nevydržela donekonečna. Španělsko se ještě pokoušelo zvýšit celkovou výnosnost těchto obligací, tím však způsobilo další deficitní propad veřejných financí. Celkový státní dluh ve výši 36,2% HDP z roku 2007 se tedy vyšplhal až na neskutečných 70% z roku 2011[47].

Nepříjemná ekonomická situace měla fatální následky i pro španělskou vládu, která byla nucena podat demisi. Předčasné volby tak probíhaly za nevalné hospodářské situace. Španělé již nedůvěřovali zjevně ztratili důvěru v dosavadní socialistickou vládě, která neodvrátila dluhovou krizi a neporadila si ani s extrémně vysokou nezaměstnaností. Ta byla v listopadu 2011 nejvyšší v celé EU.[48] Španělé se obrátili proti svému dosavadnímu levicovému smýšlení a do vlády se následně dostala pravicová Lidová strana, která nastolila přísnější fiskální politiku.

Zdejší poměry se samozřejmě nezlepšily okamžitě. Zahraniční investoři stále nedůvěřovali zdejšímu vedení finančních politik, a tak stále častěji přesouvali své kapitály do bank v jiných zemích. To mělo za následek masivní odliv peněz, kdy například v roce 2012 tímto způsobem Španělsko přišlo o 163 mld. eur. Nejvíce to bylo poznat v regionu Katalánsko, které je příkladem i za některé ostatní, převážně levicové regiony, které nakonec nebyly schopny zajistit ani dostatek potravin pro vlastní obyvatele. Díky tomu muselo Španělsko požádat mezinárodní společenství o potravinovou pomoc. Vláda se snažila udržet zdání, že má situaci pevně v rukou, ovšem realita byla úplně odlišná. [49] Tento kontrast v přístupu vlády, která se snaží provádět potřebné ekonomické reformy, a regionů, které dané reorganizace odmítají, anebo se je minimálně snaží zmírnit, vedou ke snižování celkové efektivity snah vyvést Španělsko z nezáviděníhodné ekonomické situace.

Díky těmto všem faktorům Španělsku nezbylo, než se v roce 2012 obrátit na mezinárodní společenství s žádostí o finanční pomoc. Byla tedy přislíbena půjčka ve výši 100 mld. eur,

---

[47] Spain government debt to GDP. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/spain/government-debt-to-gdp

[48] Španělské volby vyhráli konzervativci, čeká je boj s rekordní nezaměstnaností. *byznys.ihned.cz* [online]. 2011-11-20 [cit. 2013-05-16].. Dostupné na WWW: <http://byznys.ihned.cz/c1-53733660-spanelske-volby-vyhrali-konzervativci-ceka-je-boj-s-rekordni-nezamestnanosti>

[49] Zadlužené regiony Španělska rebelují proti vládě v Madridu. Nejhůře je na tom Valencie. *byznys.ihned.cz* [online]. 2012-05-08 [cit. 2013-05-16].. Dostupné na WWW: <http://byznys.ihned.cz/c1-55723440-zadluzene-regiony-spanelska-rebeluji-proti-vlade-v-madridu-nejhure-je-na-tom-valencie>

avšak podobně jako ve výše zmíněném portugalském případě zde byly položeny i podmínky, které bylo nutné splnit. Jednalo se o snížení deficitu veřejných financí na úroveň 3% a vytvoření tzv. obětního beránka, tzn. banky, která přijme veškerá aktiva ochromující španělskou ekonomiku. Španělská vláda k tomu nastolila další reformní kroky spočívající například ve zvýšení DPH z 18% na 21%, snižování počtu státních podniků, zmrazování benefitů státních zaměstnanců a nutnou revizi podpory nezaměstnaných. Vláda měla za cíl zvýšit daně, a tak i za pomoci škrtů zvednout svůj příjem o 65 miliard EUR.[50] Španělsko tak bude mít tento rok deficit 4,5%, HDP a v roce 2014 je v plánu mít deficit jen 2,8%, HDP.[51]

První finance z evropských zdrojů dorazily do Španělska v prosinci 2012, jednalo se konkrétně o sumu ve výši 39,5 mld. eur, z čehož 37 mld EUR odešlo do čtyřky nejdůležitějších španělských bank. Zbylých 2,5 mld. EUR bylo využito ve prospěch nově vykonstruované obětní banky. Zbytek peněz by mělo Španělsko získat během letošku.

Některé zdroje však varují, že Španělsko pro svůj únik z ekonomické krize bude potřebovat mnohem více financí, které by se mohly vyšplhat až do výše 300 mld. Eur.[52] Tyto prostředky má v plánu poskytnout Evropská centrální banka a to do doby tří let formou nákupů španělských vládních dluhopisů. Tento akt předpokládá následné zklidnění investorské veřejnosti, což je jeden z předpokladů k úspěšnému zvládnutí ekonomické krize. Španělsko však stále váhá, jestli má tuto možnost využít kvůli nutnosti dodržet přísné podmínky, které se s pomocí vážou.[53] To by znamenalo další ekonomické škrty a další kontrolu ze strany Mezinárodního měnového fondu, s čímž však nesouhlasí španělská vláda s oficiálním zdůvodněním týkajícím se obav z částečné ztráty suverenity země.

[50] Španělsko zvýší sazbu DPH o tři body na 21 procent. *Finance.cz* [online]. 11.7.2012 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.finance.cz/zpravy/finance/358183-spanelsko-zvysi-sazbu-dph-o-tri-body-na-21-procent/

[51] Do tří týdnů dostanou španělské banky 30 miliard eur. *ekonomika.idnes.cz* [online]. 2012-07-10 [cit. 2013-5-16]. Dostupné na WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/financni-pomoc-eurozony-bankam-ve-spanelsku-fml-/eko_euro.aspx?c=A120710_064519_eko_euro_skr>

[52] Španělsko připouští, že může potřebovat 300 miliard eur. *E15* [online]. 2012 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://zpravy.e15.cz/zahranicni/ekonomika/spanelsko-pripousti-ze-muze-potrebovat-300-miliard-eur-858930

[53] Španělsko oseká výdaje a rozjede desítky reforem. *ekonomika.idnes.cz* [online]. 2012-09-27 [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/spanelsko-oseka-vydaje-a-rozjede-desitky-reforem-fbk-/eko-zahranicni.aspx?c=A120927_184051_eko-zahranicni_spi>

Díky značným financím, které Španělsko čerpá z evropských prostředků, se prozatím nemuselo na Evropskou centrální banku v této věci obrátit. Uklidnilo také zahraniční investory, kteří nadále podporují vzrůst španělské ekonomiky. Také HDP se dostává po dřívějších propadech od roku 2009 do kladných sfér – v letošním roce se předpokládá růst o 1,2% a v roce 2014 odhaduje Mezinárodní měnový fond výši růstu HDP na úrovni 0,9%. Tyto kladné reference do budoucna kazí snad jen nepříliš vhodné reakce veřejnosti, které se nelíbí nepopulární avšak nutné ekonomické kroky a škrty. Demonstrace španělské veřejnosti proti těmto krokům jsou celosvětově známé. Můžeme tedy pouze doufat, že i v této oblasti zde postupně nastane uklidnění situace, což následně vypomůže k rychlejšímu prosazování dalších reforem a tím úspěšnějšímu vyvedení Španělska z ekonomické krize.

4.3 Irsko

Tato země sousedící s Velkou Británií byla až do roku 2007-2008 mezinárodně dávána za příklad jako ukázka dobrého hospodaření. Od té doby je zejména díky svému, v panice nezvládnutému krizovému hospodářství, dalším zástupcem skupiny nazývané PIGS.

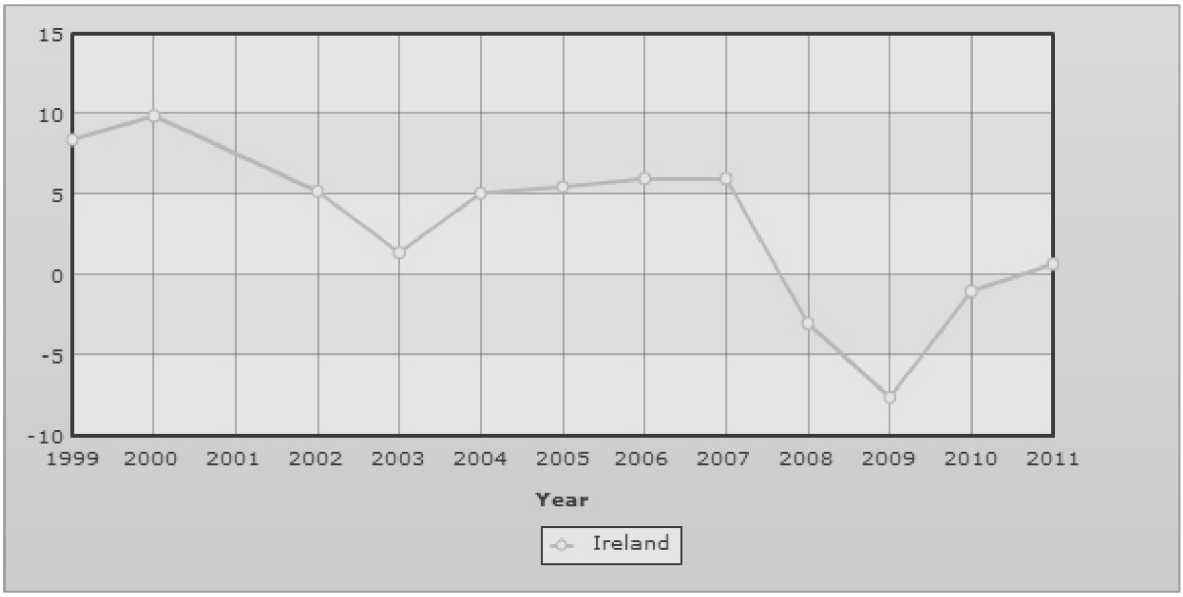
Irsko před rokem 2007 požívalo výhod svého úředního jazyku – angličtiny, a také vládou nastavených nízkých daní. Angličtina, daně a velké množství kvalifikovaných pracovníků se staly celosvětovým investičním lákadlem a Irsko se mohlo těšit z obrovského přílivu zahraničních investic, zejména přímých z USA díky velkým vlastním investicím do infrastruktury a vzdělání, nízkým korporátním daním a především obrovské úvěrové expanzi zapříčiněné nízkými úrokovými sazbami ECB. Díky tomu mohla Irská ekonomika tak růst. Politika levného úvěrování provozovaná ECB podpořila vznik a nafukování další realitní bubliny ve světě, tentokrát ovšem v evropské zemi. I Irové financovali nové nemovitosti pomocí zadlužení. Během šesti let (2002 – podzim 2008) se objem irských bankovních úvěrů ztrojnásobil, na více než 250% irského HDP.[54] Irská centrální banka neměla možnost tento objem úvěrů redukovat, protože Irsko již bylo začleněno do Evropské měnové unie a tím byla irská centrální banka připravena o možnost využít nástrojů monetární politiky, které by mohla využít k brzké nápravě.

[54] KOHOUT, Pavel. Evropská krize: jak to všechno začalo. *finmag.cz* [online]. 2011-06-21 [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://www.finmag.cz/cs/finmag/ekonomika/priciny-evropske-krize-nesvata-trojice/>

Během roku 2005 ECB změnila ze strachu z inflace finanční politiku a nastalo postupné zvyšování základní úrokové sazby z 2% na dvojnásobek. Tuto změna se projevila i v úrokových sazbách domácích bank a to se dotklo zejména domácností se sjednanou floatingovou úrokovou sazbou. Irsko bylo však v té době v období konjunktury, takže tento regresivní krok nebyl pro domácnosti ani pro stát samotný ještě kritický – jejich příjmy byly dostatečné a domácnosti zůstaly likvidní.

Situace na irském realitním trhu začala sklouzávat do recese v roce 2007, kdy se na veřejnost dostaly nepříznivé informace o amerických finančních institucích. Vzhledem k velkému provázání americké a irské ekonomiky se začaly krizové problémy z amerického kontinentu rychle přelévat do Evropy. Pokles spotřeby amerických domácností se projevil i v Irsku, jehož signifikantní část exportu tvořil právě export do USA. Propad zahraničního obchodu v kombinaci s propadem externích investic měl obrovsky negativní vliv na Irský HDP. Do roku 2007 vykazoval irský HDP v průměru 5-6% růst, do roku 2008 započal propad až na úroveň -7% v roce 2009.

Graf 6: Vývoj irského HDP

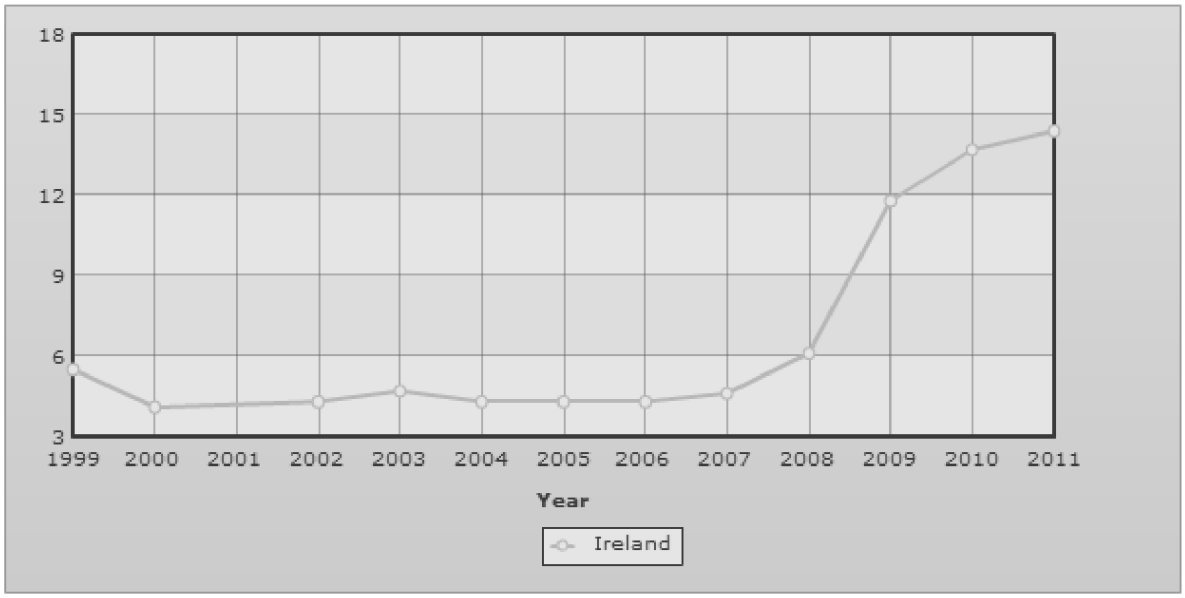


Zdroj: http://www.indexmundi.com/g/g.aspx?v=66&c=ei&l=en

Propad HDP byl samozřejmě spojen i se zvýšenou mírou nezaměstnanosti. Irské firmy byly nuceny v souvislosti se sníženou mírou spotřeby domácností omezovat výrobu a snižovat

počty zaměstnanců. V roce 2009 dosáhla nezaměstnanost úrovně 10%, v roce 2012 dokonce 15% - tzn. cca 500 000 lidí bez práce.[55]

Graf 7: Nezaměstnanost v Irsku



Zdroj: http://www.indexmundi.com/g/g.aspx?v=74&c=ei&l=en

V roce 2009 došlo k prasknutí realitní bubliny, takže se Irsko bylo nuceno potýkat s dalším propadem cen nemovitostí. Poptávka po nemovitostech prudce klesla, což zdecimovalo irský stavební průmysl. Mnoho stavebních společností v době propadu poptávky již realizovalo stavby a raději se rozhodli od dalších prací upustit z obavy o neprodejnost nemovitostí. Tento „záchranný" krok se však často stal osudným a vedl k bankrotu.

Závažnější hrozbě však v souvislosti s realitním trhem čelily irské banky. Domy, které byly zástavou za hypotečními úvěry, ztratily velkou část své hodnoty, což vedlo k problémům bank, které hypotéky zavinily, s likviditou.

Za normálních okolností by se tato situace vyřešila na mezibankovním trhu. Nedůvěra v irské banky způsobila, že si ani na mezibankovním trhu nebyly ochotny si navzájem peníze půjčovat, neboť si byly vědomy toho, že obrovské množství deklarovaných aktiv bank představují právě toxické hypoteční úvěry. Nikdo však nevěděl, kdo jich vlastně kolik

[55] Irsko trápí recese. Nezaměstnanost je nejvýše za 12 let. *byznys.ihned.cz* [online]. 2009-03-04 [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://byznys.ihned.cz/c1-35231730>

vlastní. Zde již musela zasáhnou vláda, aby nezkolaboval celý irský bankovní systém a garantovala všechny vklady a závazky irských komerčních bank.[56]

To se nakonec ukázalo jako chybný krok. Irsko získávalo prostředky zejména prostřednictvím emise státního dluhopisů, ale při výnosnosti okolo 4% totiž nebyla poptávka taková, aby pokryla zvýšené výdaje irského státního rozpočtu a přinesla prostředky, které stát potřeboval na záchranu bank. Stát se proto zvedal výnosnost až nad hranici 12%,[57] což se sníženým agenturním ratingem vyhnalo irské státní dluhopisy do spekulativního pásma. V tomto pásmu už byly dluhopisy atraktivní svou mírou výnosnosti vůči riziku pro investory. Takto se však kriticky zatížily výdaje irského rozpočtu, který se již potýkala se zvýšenými výdaji z důvodu velkého množství finančních prostředků, které odcházely jako podpora v nezaměstnanosti. Přestaly dostačovat příjmy a od roku 2008 začalo Irsko vykazovat každoroční deficit veřejných financí. Ten roku 2010 dosáhl 30% HDP[58]. Během čtyř let irský veřejný dluh vzrostl o 400%.

V roce 2010 se Irsko bylo nuceno obrátit s prosbou o pomoc na Evropskou unii a Mezinárodní měnový fond a stalo se tak po Řecku druhou zemí eurozóny, která byla nucena k tomuto kroku přistoupit.

Záchranný balík představoval 85 miliard EUR. Tříleté průběžné čerpání úvěru však bylo podmíněno zpřísněním fiskální politiky Irska. Restrikce spočívaly hlavně v dani z domácnosti. Každá domácnost musela odvést 100 EUR. Ta byla od letošku narazena daní z nemovitostí ve výši 0,18% její hodnoty. DPH se postupně zvyšovalo až na dnešních 23%, a stejně tak i daně za motorového vozidla. Stát zeštíhloval svoje lidské zdroje a snižovala se i mzda státních úředníků. Zvyšování spotřební daně a redukce výdajů na sociální zabezpečení a vyšší zápisné na vysokých školách mělo přinést další prostředky do rozpočtu.[59] I když se současná fiskální politika Irska plná restriktivních opatření nesetkala u

[56] MINISTERSTVO ZAHRANIČNÍCH VĚCÍ. Irsko: Finanční a daňový sektor. *businessinfo.cz* [online]. 2012-10-01 [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/irsko-financni-a-danovy-sektor-18927.html>
[57] Ireland government bonds 10Y. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/ireland/government-bond-yield
[58] Ireland government debt to GDP. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/ireland/government-debt-to-gdp
[59] MINISTERSTVO ZAHRANIČNÍCH VĚCÍ. Irsko: Finanční a daňový sektor. *businessinfo.cz* [online]. 2012-10-01 [cit. 2013-5-16. Dostupné na WWW: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/irsko-financni-a-danovy-sektor-18927.html>

veřejnosti s pozitivním přijetím, Irové jsou si rámcově vědomi – na rozdíl například od Řeků – její nutnosti.

Obrat nastal již roku 2011 a pomalu začíná docházet k ozdravení. Zatím nevíme, zda dojednaný úvěr od MMF bude na stabilizaci ekonomiky dostačující, lze v současnosti v makroekonomických indikátorech pozorovat obrat k pozitivnímu trendu. Začínající ekonomický uptrend, tempo růstu HDP konečně dosáhlo kladných hodnot. Předpovědi změny HDP v dalších letech jsou také pozitivní. Deficit státního rozpočtu 30,9% HDP z roku 2010 se povedlo díky dodržování přísné fiskální politiky snížit na úroveň 7,7% v roce 2012, na povolenou úroveň 3% se Irsko chce dostat v roce 2014.

I přes relativně pozitivní vývoj Irska se stále nepovedlo snížit míru nezaměstnanosti, která stále dosahuje 15%, to je však dáno i celkovou Evropskou recesí. Konečným indikátorem pozitivního trendu irské ekonomiky se staly ratingové agentury, které začínají zvyšovat rating na stabilní. Díky snížení rizika bude úrok nižší a irská vláda tak bude moct emitovat výhodné dluhopisy. Irsko tak bude moci znovu vstoupit na mezibankovní trh, kam doposud nesmělo kvůli riziku vstoupit.

4.4 Řecko

Krize Řecka má kořeny v 1996, kdy vládní strana PASOK začala plnit své předvolební sliby. Jednalo se o vysokou životní úroveň, placenou ze státních výdajů, respektive dluhů. Řecko začalo pěstovat standard, kdy ve státním sektoru měli Řekové garantovaný důchod mnohem dříve, než většina Evropy.[60]

Právě rozbujelá státní správa byla jedním z důvodů zadlužení. Dnes je již většina nadstandardních výdajů zrušena a kvůli tomu jsou v Řecku velké stávky a nepokoje.[61]

Markantnější roli však hrály ve veřejných financích předražené státní zakázky, například za Olympijské hry. Deficit veřejných financí byl od roku 1996 každoročně okolo 3-6% HDP a

[60] JANÁČKOVÁ, Stanislava. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*. Vyd. 1. Praha: CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010, 99 s. ISBN 978-808-6547-954.. s. 74.
[61] Řecko ochromila celostátní generální stávka proti důchodové reformě. *Česká televize*. 19. 3. 2008, x. Dostupné z: http://www.ceskatelevize.cz/ct24/svet/9292-recko-ochromila-celostatni-generalni-stavka-proti-duchodove-reforme/?mobileRedirect=off

veřejný dluh osciloval okolo 100% HDP. Díky tomu Řecko nesplnilo konvergenční kritéria roku 2008 a rozhodlo se falšovat účetnictví. Roku 2001 přistoupilo Řecko do eurozóny. Dále již nemuseli držet konvergenční kritéria a mohli pokračovat v zadlužování. V roce 2004 na ně padlo podezření, že falšují statistiky a v téže době byla zveřejněna i korupční aféra vlády. Země dále pokračovala v zadlužování, až do roku 2009, kdy schodek státního rozpočtu dosáhl 15,6% HDP, a celkový veřejný dluh dosahoval 130% HDP. Dalšímu zadlužování zabránila Evropská unie. Řecké dluhopisy začaly dosahovat až 12% výnosů, což byl trojnásobek oproti původnímu stavu. [62]

Při těchto podmínkách muselo Řecko požádat o pomoc MMF a EU. Záchranný balík měl být poskytnut ve výši 110 miliard EUR. Byl ale podmíněn výraznými škrty v rozpočtu a změnách v příjmech.[63] Jednalo se o změny daní, sazby spotřební daně, důchodové reformy, zeštíhlení státního aparátu a snížení jejich platů o 20%. Očekávaným výsledkem bylo snížení deficitu rozpočtu v roce 2010 na 10,7% HDP.

V roce 2011 reformy se díky reformám snížil deficit 9,4% HDP a v roce 2012 velmi úspěšně na 6,6% HDP, v roce 2013 se očekává deficit 5,2%.[64]Veřejný dluh však stále zůstává hrozbou. V roce 2011 činil již 170% řeckého HDP

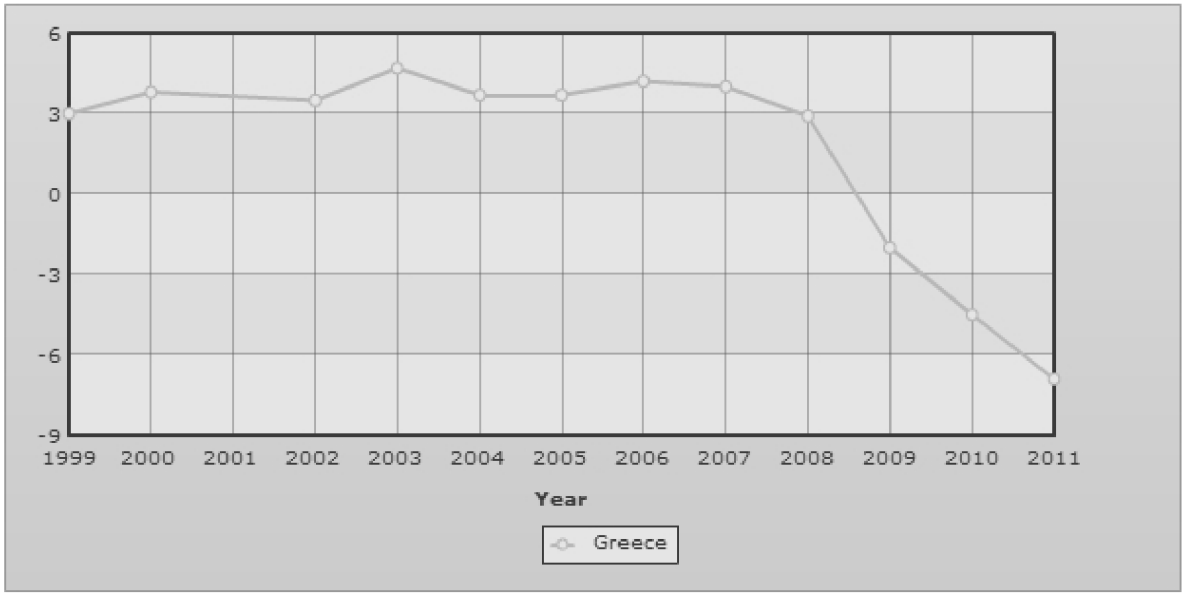
V roce 2012 Řecko zažádalo o další půjčku, aby se vyhnulo bankrotu. Také si dojednalo výměnu stávajících dluhopisů za dluhopisy s mírnější úrokovou sazbou a prodlouženou dobou splatnosti. [65]

Země je však stále politicky nestabilní, avšak plní svoje sliby.[66] Ve všech státech PIGS přijatá opatření brzdí ekonomický rozvoj země. Zvyšuje se nezaměstnanost a propadá se

[62] Greece government bonds 10Y. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/greece/government-bond-yield
[63] Řecko začíná schvalovat zásadní reformy. Země je ve varu. *byznys.lidovky.cz* [online]. 2010-06-29 [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://byznys.lidovky.cz/recko-zacina-schvalovat-zasadni-reformy-zeme-je-ve-varu-pj0-/statni-pokladna.asp?c=A100629_122603_statni-pokladna_abc>
[64] Greece government debt to GDP. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/greece/government-debt-to-gdp
[65] Řecko dokončilo výměnu dluhopisů, účast dosáhla 96,9 procenta. *ceskatelevize.cz* [online]. 2012-04-25 [cit. 2013-05-15].. Dostupné na WWW: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/173644-recko-dokoncilo-vymenu-dluhopisu-ucast-dosahla-96-9-procenta/>
[66] MORAVCOVÁ, Michala. Řecké volby vyhrála pro-evropsky orientovaná strana Nová demokracie. Co se bude teď v Řecku dále dít? *novinky.cz* [online]. 2012-06-19 [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://www.novinky.cz/ekonomika/svet-investovani/270784-recke-volby-vyhrala-pro-evropsky-orientovana-strana-nova-demokracie-co-se-bude-ted-v-recku-dale-dit.html>

HDP. Ekonomika se stále propadá. Mezi lety 2009 a 2010 se jednalo o propady okolo 3% růstu DPH. V roce 2011 to byl již dvojnásobek. Trend roku 2012 nenabízí žádné zlepšení. HDP se snižuje rok od roku a celkově kleslo již o asi 20%

Graf 8: Vývoj řeckého HDP

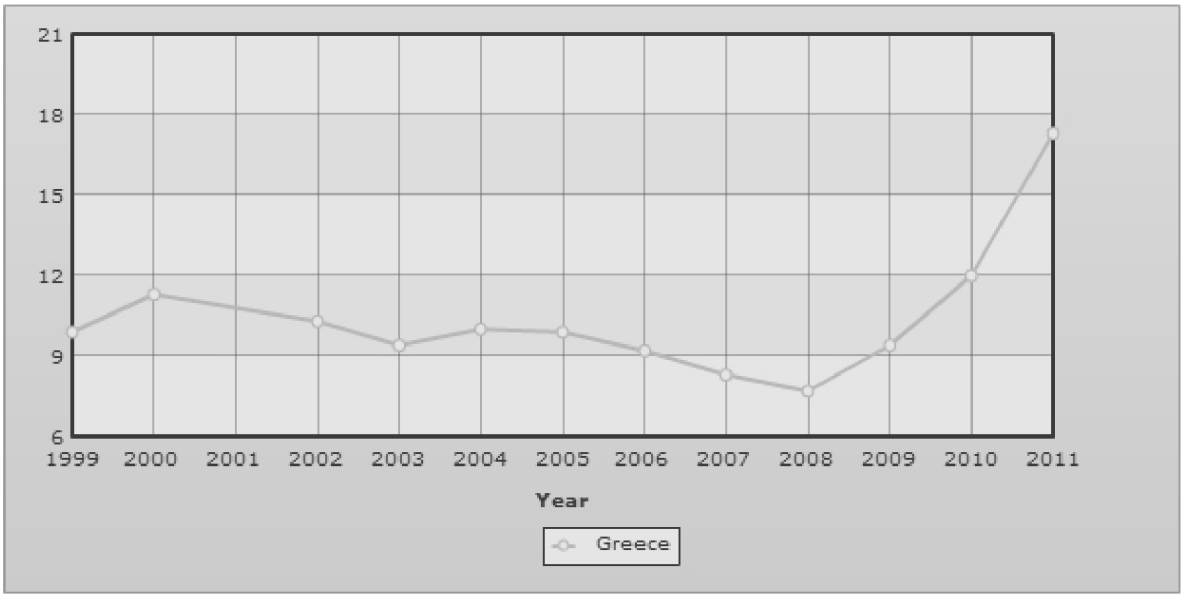


Zdroj: http://www.indexmundi.com/g/g.aspx?v=66&c=gr&l=en

V Řecku se společně s HDP propadá i nezaměstnanost. V červenci 2009 byla nezaměstnanost 9,4%, o rok později 12,4%, v červenci 2011 už 17,3% a konečně v roce 2012 se nezaměstnanost blížila k 25%.[67] Nejvíce nezaměstnaní, jako ostatně například i ve Španělsku, jsou lidé do 25 let věku. Těch je nezaměstnaná více než polovina. Tyto hodnoty jsou naprosto alarmující.

[67] Greece Unemployment Rate. tradingeconomics.com [online]. 2013. [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://www.tradingeconomics.com/greece/unemployment-rate>

Graf 9: Nezaměstnanost v Řecku



Zdroj: http://www.indexmundi.com/g/g.aspx?v=74&c=gr&l=en

Závěrem této podkapitoly je nutno podotknout, že i přes zlepšení, Řekové ještě nedobojovali úspěšně. Fakt, že i přes veškeré snahy je země stále enormně zadlužená a deficit veřejných financí se nedaří kočírovat, nepřináší mnoho optimismu. Konec recese se nepřiblíží dříve, než za 5 – 10 let (na rozdíl od např. Španělska, kde se očekává obnovení prosperity do 3 – 5 let). Řecko není dlouhodobě schopno dostát svým závazkům, i když první vlaštovky zlepšení přináší naději.

Krizi a situaci Řecka znepříjemňují nepokoje občanů, kteří si za léta prosperity zvykli na blahobyt garantovaný státem a nechtějí se ho vzdát.

4.5 Evropská unie

Evropská unie, jako taková, reagovala na hospodářskou krizi novými mechanizmy. Je nutno prohloubit integraci států a zúžit spolupráci na fiskální a bankoví úrovni. Byly vytvoření další potřebné nástroje.

4.5.1 Evropská podpora finanční stability

Po krizi roku 2008 si činitelé EU uvědomili, že problémy jednoho státu jsou problémy všech států. Byl vytvořen Evropský mechanizmus finanční stabilizace a Evropský nástroj

finanční stability. V roce 2012 byl zaveden tento Evropský stabilizační mechanizmus, který nahradil dva předchozí.[68] Evropský stabilizační mechanizmus (ESM) disponuje Maximální zápůjční kapacitou ESM 500 mld. EUR.[69] Jeho funkcemi je poskytování půjček státům, nákup dluhopisů členských států na finančních trzích a poskytování preventivní finanční pomoci.

Členské státy do něj povinně přispívají, a pokud žádají o pomoc, musí zažádat i u měnového fondu. Nejedná se již o dočasný nástroj, ale o dlouhodobé opatření pro ekonomický růst.

4.5.2 Fiskální pakt

Fiskální kompakt je intergovernmentální pakt bez účasti ČR a Velké Británie Jedná se o dohodu na spolupráci ve věcech fiskální politiky: koordinace, posílení rozpočtové disciplíny vlád a zavedení striktních pravidel na tvorbu rozpočtu a sankcionování v případě nedodržení pravidel společné fiskální politiky. Pakt stability a růstu se neosvědčil, takže na návrh Německa byla přijata Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii[70] (tzv. fiskální kompakt). Ten doplňuje SGP a má za úkol posilnit zodpovědnost ve věcech strukturálních deficitů rozpočtů členských zemí a je tak funkčním mechanizmem pro zjemnění dopadů hospodářské recese. Dále je ho nutno zavést přímo do legislativy signatářských zemí, aby byla jistota dodržení na všech úrovních. Dohoda vstoupila v platnost 1. ledna 2013.

Pravidla jsou jiná, než v SGP. Rozpočty musí být buď v přebytku, nebo vyrovnané. Maximální možný deficit rozpočtu: 0,5% HDP. (s výjimkami strukturálního deficitu, potom může deficit dosáhnout až 1%) Veřejný dluh nesmí přesáhnout 60% HDP. Pokud tento limit přesáhne, musí se pravidelně snižovat po dobu 12 let.

[68] European financial stability support. *European Commission* [online]. [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/european_stabilisation_actions/index_en.htm
[69] Frequently Asked Questions on the European Stability Mechanism (ESM). *ESM* [online]. [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.esm.europa.eu/pdf/FAQ%20ESM%2011042013.pdf
[70] Úplné znění smlouvy zde: http://european-council.europa.eu/media/639235/st00tscg26_en12.pdf

Státy také musí Radě předkládat plánované emise dluhopisů. Na dodržování pravidel dohlíží Soudní dvůr, který může udělovat sankce až do výše 0,1 % DPH.[71] Pokud bude udělena pokuta, finanční prostředky se přesunou do Eurovalu.

Nevýhodou paktu pak je, že je závazný pouze pro signatáře a závazný se pro Velkou Británii a Českou Republiku stane až v momentě, pokud se k němu připojí. Jeho připojení je vázáno na pomoc z ESM. Pakt také přináší další rigiditu do národní fiskální politiky a může tak pro některou znamenat závažné problémy při vypořádávání se s vlastní krizí.

4.5.3 Bankovní unie

Návrh na vytvoření bankovní unie vznikl roku 2012. Jedná se o vytvoření společného bankovního dohledu a pravidel na vklady, pojištění vkladů, atd. … " *Jde o strategii úplné hospodářské, měnové, rozpočtové a politické integrace.*"… [72] Unie si klade za cíl obnovení důvěry v banky Evropské unie. Dohled bude spravovat ECB ve spolupráci s národními CB a bude dohlížet na největší a nejdůležitější banky v EU. Jednotný dohled bude spuštěn v roce 2014. Nyní je nutno dohodnout konkrétní provést reformy ohledně rozpočtových opatření a jejich kontroly a dohodnout prováděné opatření v případě nutnosti sanovat banky. ČR Bankovní unii odsouhlasila, ale nepřidala se k ní.

[71] Fiskální pakt - smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii. *BusinessInfo.cz* [online]. [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/fiskalni-pakt-smlouva-o-stabilite-koordinaci-a-sprave-v-hospodarske-a-menove-unii-31268.html;
[72] EU o krok blíže vzniku bankovní unie. *Europa.eu* [online]. 2012 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/news/economy/121214_cs.htm

5 ZÁVĚR

Cílem této práce bylo analyzovat příčiny vzniku evropské dluhové krize a určit jaké následky tato krize měla na vybrané státy Evropské unie i na Evropskou unii jako celek.

Evropská dluhová krize není zapříčiněna pouze transferem americké hypoteční krize do Evropy, ale také nezdravými návyky Evropských států v monetární a fiskální politice.

Nemožnost vynutit si disciplínu států s již zavedeným eurem množství nezdravých úvěrů, které při eskalaci krize ztratily hodnotu, vyústily v systematickou krizi celé eurozóny. Jelikož měly všechny státy společnou měnu, přeneslo to nedůvěru finančních trhů i na státy se zdravou ekonomikou a finanční trhy tak přenášely krizi do dalších států Evropy. Všechny byly propojené společnými půjčkami.

Dalším společným jmenovatelem přenosu krize do Eurozóny je samotné Euro. Důsledek zavedení Eura bylo zvýšení cen, zdražení práce a snížení konkurenceschopnosti méně připravených ekonomik. Zároveň se jednotlivé země mohly díky euru (resp. díky důvěře ve Společenství) levně zadlužovat, což vedlo k enormní nedisciplinovanosti. Kvůli snížení ratingu nedisciplinovaných zemí se tyto již dále nemohly zadlužovat, a tak musely požádat ostatní státy o pomoc. Toto zvýšilo nedůvěru v EU jako celek a zhoršilo pozici i státům se zdravou ekonomikou. Některé státy musely sanovat své banky, a tak se samy dostaly do těžko řešitelných dluhových problémů.

Jako pozitivní aspekt krize shledáváme bližší spolupráci mezi jednotlivými státy Evropské unie a snahu o prohlubování integrace – což je jedním z klíčových cílů Evropské unie. Díky záchranným mechanismům od Unie se tak mohou ozdravit i více zasažené ekonomiky, bez nutnosti bankrotu. Díky již zavedeným opatřením, která shledáváme jako účinná, bude tak mnohem snazší předcházet výkyvům hospodářského cyklu a zmírňovat jeho negativní důsledky v budoucnosti. Díky krizi se také EU 27 přiblížila již dlouho plánované fiskální unii a prolomila tak dlouholeté tabu.

6 SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

6.1 Monografie

DĚDEK, Oldřich. *Historie evropské měnové integrace: od národních měn k euru*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2008, xix,

DORNBUSCH, Rudiger. *Makroekonomie*. 1.vyd. Praha: SPN, 1994, 602 s. ISBN 80-042-5556-6.

DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2008, xx, 343 s. ISBN 978-80-7400-075-1.

FIALOVÁ, Helena. *Malý ekonomický slovník s výkladem pojmů v češtině a v angličtině*. Vyd. 1. Praha: A plus, 2006, 294 s. ISBN 80-902-5148-X.

HELÍSEK, Mojmír. *Makroekonomie : základní kurs*. 2. přeprac. vyd. (dotisk). Slaný: Melandrium, 2002. 326 s. ISBN 8086175251.

HELÍSEK, Mojmír. *Měnové krize: empirie a teorie*. Vyd. 1. Praha: Professional Publishing, 2004, 180 s. ISBN 80-864-1982-7.

JANÁČKOVÁ, Stanislava. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*. Vyd. 1. Praha: CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010, 99 s. ISBN 978-808-6547-954.

KLÍMA, Jan. *Makroekonomie*. Vyd. 1. Brno: Brno Internatioanal Business School, 2002, 124 s. ISBN 80-865-7506-3.

KOHOUT, Pavel. *Nová abeceda financí*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2013, xii, 231 s. ISBN 978-80-7179-361-8.

LIŠKA, Václav a kol. *Makroekonomie*. 1. vydání. Praha: Professional publishing, 2002. 560 s. ISBN 80-86410-27-4.

MISHKIN, Frederic S. *The economics of money, banking, and financial markets*. 5th ed. Reading: Addison-Wesley, 1998, xxxv, 732, [62] s. ISBN 0-321-01440-5.

SAMUELSON, Paul Anthony; NORDHAUS, William D; GREGOR, Martin. *Ekonomie*. 18. vyd. Praha: Svoboda, 2007. 775 s. ISBN 9788020505903.

SOJKA, Milan a Bronislav KONEČNÝ. *Malá encyklopedie moderní ekonomie*. 6., aktualiz. vyd. Praha: Libri, 2006, 279 s. ISBN 80-7277-328-3.

6.2 Internetové zdroje

Do tří týdnů dostanou španělské banky 30 miliard eur. *ekonomika.idnes.cz* [online]. 2012-07-10 [cit. 2013-02-19]. Dostupné na WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/financni-pomoc-eurozony-bankam-ve-spanelsku-fml-/eko_euro.aspx?c=A120710_064519_eko_euro_skr>

European financial stability support. *European Commission* [online]. [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/european_stabilisation_actions/index_en.htm

Evropská centrální banka. *Http://europa.eu/* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/ecb/index_cs.htm

Evropská unie pošle Portugalsku 1,3 bilionu Kč, MMF přispěje polovinu. *ekonomika.idnes.cz* [online]. 2011-05-05 [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/evropska-unie-posle-portugalsku-1-3-bilionu-kc-mmf-prispeje-polovinu-1g2-/eko-zahranicni.aspx?c=A110505_123024_eko-zahranicni_spi>

Fiskální pakt - smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii. *BusinessInfo.cz* [online]. [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/fiskalni-pakt-smlouva-o-stabilite-koordinaci-a-sprave-v-hospodarske-a-menove-unii-31268.html;

Frequently Asked Questions on the European Stability Mechanism (ESM). *ESM* [online]. [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.esm.europa.eu/pdf/FAQ%20ESM%2011042013.pdf

FUND, International monetary. *Crisis and recovery: (empirie a teorie)*. Vyd. 1. Washington, D.C: International Monetary Fund, 2009, 180 s. ISBN 978-158-9068-063. Dostupné z: http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/01/pdf/text.pdf

Greece Unemployment Rate. tradingeconomics.com [online]. 2013. [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://www.tradingeconomics.com/greece/unemployment-rate>

HOLANOVÁ, Tereza. *Která splaskne příště? Největší ekonomické bubliny*. [Online] 2012. [Citace: 5. 4. 2012]. Dostupné na: http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/grafika/2012/03/19/pruvodce-svetem-bublin-jaka-ceka-svet-priste/.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. Related Data From the International Monetary Fund. *indexmundi.com* [online]. 2011. [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://www.indexmundi.com/ireland/gdp_real_growth_rate.html>

Ireland GDP Annual Growth Rate. tradingeconomics.com [online]. 2013. [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://www.tradingeconomics.com/ireland/gdp-growth-annual>

Ireland government bonds 10Y. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/ireland/government-bond-yield

Ireland government debt to GDP. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/ireland/government-debt-to-gdp

Irsko trápí recese. Nezaměstnanost je nejvýše za 12 let. *byznys.ihned.cz* [online]. 2009-03-04 [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://byznys.ihned.cz/c1-35231730>

KLEKNER, Radim. Portugalci prchají ze země. Odešlo jich už půl milionu. *aktualne.centrum.cz* [online]. 2011-03-27 [cit. 2013-02-08]. Dostupné na WWW: <http://aktualne.centrum.cz/zahranici/evropa/clanek.phtml?id=738696>

KLEMENT, Vítězslav. Kulhající flamengo aneb příčiny současné krize Španělska. *Institut hospodářské a environmentální politiky* [online]. [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: http://ihep.cz/?p=652

KOHOUT, Pavel. Evropská krize: jak to všechno začalo. *finmag.cz* [online]. 2011-06-21 [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://www.finmag.cz/cs/finmag/ekonomika/priciny-evropske-krize-nesvata-trojice/>

KOUBEK, David. Portugalsko zpřísňuje pracovní pravidla. Už žádné 5denní víkendy. *rozhlas.cz* [online]. 2012-01-17 [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://www.rozhlas.cz/zpravy/ekonomikavevrope/_zprava/1005136>

MACHALA, Karel. Realitní trhy, bubliny a banky. *bankovnictvi.ihned.cz* [online]. 2011-04-26 [cit. 2013-05-16].. Dostupné na WWW: <http://bankovnictvi.ihned.cz/c1-51620220-realitni-trhy-bubliny-a-banky>

MINISTERSTVO ZAHRANIČNÍCH VĚCÍ. Irsko: Finanční a daňový sektor. *businessinfo.cz* [online]. 2012-10-01 [cit. 2013-5-16. Dostupné na WWW: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/irsko-financni-a-danovy-sektor-18927.html>

MORAVCOVÁ, Michala. Řecké volby vyhrála pro-evropsky orientovaná strana Nová demokracie. Co se bude teď v Řecku dále dít? *novinky.cz* [online]. 2012-06-19 [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://www.novinky.cz/ekonomika/svet-investovani/270784-recke-volby-vyhrala-pro-evropsky-orientovana-strana-nova-demokracie-co-se-bude-ted-v-recku-dale-dit.html>

Omezíme státní svátky, rozhodli Portugalci v krizi. *aktualne.centrum.cz* [online]. [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/prace/clanek.phtml?id=744149>

Pakt stability a růstu. *Česká národní banka* [online]. 2003 - 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_07.html

Portugal balance of trade. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: httphttp://www.tradingeconomics.com/portugal/balance-of-trade

Portugal current account. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/portugal/current-account

Portugal government bonds 10Y. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/portugal/government-bond-yield

Portugal government debt to GDP. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/portugal/government-debt-to-gdp

Portugal unemployment rate. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/portugal/unemployment-rate

Portugalsko oznámilo další úspory: Škrty 13. a 14. platů, prodloužení pracovní doby, růst DPH. *finance.cz* [online]. 2011-10-14 [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/329237-portugalsko-oznamilo-dalsi-uspory-skrty-13-a-14-platu-prodlouzeni-pracovni-doby-rust-dph/>

PŘEHLED ÚDAJŮ. *European Central Bank* [online]. Frankfurt am Main, Germany: European Central Bank [cit. 2013-05-16].. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/html/index.cs.html

Rozpočtový deficit Portugalska klesl, stále je nad pěti procenty. denik.cz [online]. 2012-03-30 [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://www.denik.cz/ekonomika/rozpoctovy-deficit-portugalska-klesl-stale-je-nad-peti-procenty-20121228.html>

Řecko dokončilo výměnu dluhopisů, účast dosáhla 96,9 procenta. *ceskatelevize.cz* [online]. 2012-04-25 [cit. 2013-05-15].. Dostupné na WWW: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/173644-recko-dokoncilo-vymenu-dluhopisu-ucast-dosahla-96-9-procenta/>

Řecko ochromila celostátní generální stávka proti důchodové reformě. *Česká televize*. 19. 3. 2008, x. Dostupné z: http://www.ceskatelevize.cz/ct24/svet/9292-recko-ochromila-celostatni-generalni-stavka-proti-duchodove-reforme/?mobileRedirect=off

Řecko začíná schvalovat zásadní reformy. Země je ve varu. *byznys.lidovky.cz* [online]. 2010-06-29 [cit. 2013-05-16]. Dostupné na WWW: <http://byznys.lidovky.cz/recko-zacina-schvalovat-zasadni-reformy-zeme-je-ve-varu-pj0-/statni-pokladna.asp?c=A100629_122603_statni-pokladna_abc>

SCHELLER, Hanspeter K. *The European Central Bank: history, role and functions*. Frankfurt am Main: European Central Bank, 2004, 227 p. ISBN 92-918-1506-3. Dostupné z: http://www.ecb.int/pub/pdf/other/ecbhistoryrolefunctions2004en.pdf

Spain government bonds 10Y. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/spain/government-bond-yield

Spain government debt to GDP. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/spain/government-debt-to-gdp

Spain inflation rate. *Trading economics* [online]. 2013 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/spain/inflation-cpi

ŠPAČKOVÁ, Iva. Španělsko oseká výdaje a rozjede reformy. *ekonomika.idnes.cz* [online]. 2012-09-27 [cit. 2013-02-21]. Dostupné na WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/spanelsko-oseka-vydaje-a-rozjede-desitky-reforem-fbk-/eko-zahranicni.aspx?c=A120927_184051_eko-zahranicni_spi>

Španělské volby vyhráli konzervativci, čeká je boj s rekordní nezaměstnaností. *byznys.ihned.cz* [online]. 2011-11-20 [cit. 2013-05-16].. Dostupné na WWW: <http://byznys.ihned.cz/c1-53733660-spanelske-volby-vyhrali-konzervativci-ceka-je-boj-s-rekordni-nezamestnanosti>

Španělsko připouští, že může potřebovat 300 miliard eur. *E15* [online]. 2012 [cit. 2013-05-16]. Dostupné z: http://zpravy.e15.cz/zahranicni/ekonomika/spanelsko-pripousti-ze-muze-potrebovat-300-miliard-eur-858930

Španělsko zvýší DPH o tři procenta na 21 procent. *ekonomika.idnes.cz* [online]. 2012-07-11 [cit. 2013-05-16].. Dostupné na WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/spanelsko-zvysi-dph-o-tri-procenta-na-21-procent-fr2-/eko_euro.aspx?c=A120711_111844_eko_euro_fih>

Zadlužené regiony Španělska rebelují proti vládě v Madridu. Nejhůře je na tom Valencie. *byznys.ihned.cz* [online]. 2012-05-08 [cit. 2013-05-16].. Dostupné na WWW: http://byznys.ihned.cz/c1-55723440-zadluzene-regiony-spanelska-rebeluji-proti-vlade-v-madridu-nejhure-je-na-tom-valencie

7 SEZNAM GRAFŮ

Graf 8: Ekonomický cyklus 18
Graf 9: Vývoj portugalského HDP 28
Graf 10: Nezaměstnanost v Portugalsku 32
Graf 11: Vývoj španělského HDP 35
Graf 5: Nezaměstnanost ve Španělsku 36
Graf 6: Vývoj irského HDP 40
Graf 7: Nezaměstnanost v Irsku 41
Graf 8: Vývoj irského HDP 45
Graf 9: Nezaměstnanost v Irsku 45

8 SEZNAM ZKRATEK

DPH	Daň z přidané hodnoty
ECB	Evropská centrální banka
EFSF	European Financial Stability Fund
EHS	Evropské hospodářské společenství
EMCF	European Monetary Cooperation Fund (Evropský fond pro měnovou spolupráci)
EMU	Evropská měnová unie
ES	Evropské společenství
ESCB	Evropský systém centrálních bank
ESM	European Stability Mechanism
EU	Evropská unie
HDP	Hrubý domácí produkt
HMU	Hospodářská a měnová unie
IMF	International Monetary fund
MMF	Mezinárodní měnový fond