

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Diplomová práce

Zadlužení států EU

Autor práce: **Bc. Pavel Luňák**

Vedoucí práce: **Mgr. Elizbar Rodonaia, Ph.D**

© 2017 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Pavel Luňák

Veřejná správa a regionální rozvoj

Název práce

Zadlužení států EU

Název anglicky

Indebtedness EU countries

Cíle práce

Cílem diplomové práce je poskytnout ucelený přehled o problematice zadlužení členských zemí Evropské unie. V práci bude sledován vývoj veřejného dluhu a dalších hlavních ukazatelů vládních financí v Evropské unii a eurozóně a budou zhodnoceny příčiny a důsledky zjištěného vývoje. Zvolené téma je aktuální, neboť zohledňuje ekonomický stav a rovněž úspěšnost fiskálních politik vlád jednotlivých zemí.

Metodika

Pro dosažení stanoveného cíle práce bude využito metod vědeckého zkoumání.

V teoretické části práce budou metodou deskripce popsána teoretická východiska s využitím aktuálních odborných literárních zdrojů a publikací a materiálů vydaných národními a nadnárodními institucemi a organizacemi. V praktické části práce bude využito zejména metody komparace, s jejímž využitím budou porovnány jednotlivé země Evropské unie z hlediska plnění jednotlivých makroekonomických cílů. Dále bude využita metoda analýzy k postižení vývoje makroekonomických ukazatelů odrážejících zadluženost zemí, příčin tohoto vývoje a důsledků.

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Klíčová slova

Veřejný dluh, deficit, ekonomická krize, fiskální politika, nezaměstnanost, hrubý domácí produkt

Doporučené zdroje informací

DVOŘÁK, P. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C.H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-075-1.

KOHOUT, P. *Finance po krizi : Evropa na cestě do neznáma*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-4019-5.

OCHRANA, F. – MAAYTOVÁ, A. – PAVEL, J. *Veřejné finance v teorii a praxi*. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5561-8.

SEKERKA, B. – BRČÁK, J. – STARÁ, D. *Makroekonomie – teorie a praxe*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2014. ISBN 978-80-7380-492-3.

SCHULZOVÁ, H. – WEISS, T. – KOZÁK, K. *Dopady krize v euroatlantickém prostoru*. Praha: Dokořán, 2012. ISBN 978-80-7363-444-5.

Předběžný termín obhajoby

2017/18 ZS – PEF (únor 2018)

Vedoucí práce

Mgr. Elizbar Rodonaia, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 6. 11. 2017

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 7. 11. 2017

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 20. 11. 2017

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Zadlužení zemí EU" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 30.11.2017

Bc. Pavel Luňák

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Mgr. Elizbaru Rodonaiovi, Ph.D za vedení této diplomové práce, jeho odborné připomínky, vstřícný přístup a ochotu pomoci.

Zadlužení států EU

Abstrakt

Cílem diplomové práce je charakterizovat problematiku vládního dluhu. Teoretická část se zaměřuje na osvětlení pojmů souvisejících s problematikou veřejného zadlužení, příjmů a výdajů státního rozpočtu a ve stručnosti se zabývá institucemi, které jeho vývoj sledují s ohledem na souvislost zejména s maastrichtskými kritérii. Uvedené instituce byly vytvořeny za účelem pomoci těm zemím, které se v důsledku krize dostaly do vážných ekonomických problémů. Praktická část se zaměřuje na vývoj nominální hodnoty zadlužení jednotlivých zemí Evropské unie a dále na vývoj poměru vládního dluhu k hrubému domácímu produktu. Sledovaný vývoj je znázorněn v příložených grafech. Hodnoty jsou uváděny od roku 2004 se zaměřením na období od započetí finanční krize v roce 2008 do roku 2016. Porovnává také státy v dalším z makroekonomických ukazatelů, kterým je míra nezaměstnanosti. Dále práce ve své praktické části obsahuje vlastní predikci budoucího vývoje vládních dluhů zemí, které patří mezi krizí nejpostiženější

Klíčová slova: Vládní dluh, HDP, zadlužení, nominální hodnota dluhu, nezaměstnanost

Indebtedness EU Countries

Abstract

The main aim of my diploma thesis is to characterize the problem of governments debt. The theoretical part is focused on the explanations of the turns connecting with problems of states debt, the incomes and expenses of the state budget. Very briefly it shows the institutions that look after its development related to the connection with Maastricht standards. These institutions were established for the purpose to help the countries with the serious economic problems. The practical part is based on a development of nominal value of indebtedness off each EU's country. Furthermore it works with mutual relation of government debt and gross domestic product. This monitored development is described in enclosed graphs. The values are shown since the year 2004 till 2016 with the main stress on the year 2008 – beginning the financial crisis. It compares also the states in another macroeconomic data, which is the rate of unemployment. Further part of dissertation comprises the prediction of future development of government debt in the countries most suffering from the crisis.

Keywords: goverment debt, gross domestic product, debt's nominal value, Indebtedness, unemployment

Obsah

1	Úvod	10
2	Cíl práce a metodika	12
2.1	Cíl práce	12
2.2	Metodika	12
3	Teoretické aspekty zadlužení	13
3.1	Soustava veřejných rozpočtů.....	13
3.1.1	Veřejné příjmy	14
3.1.2	Veřejné výdaje	15
3.2	Veřejný dluh.....	15
3.2.1	Faktory ovlivňující veřejný dluh.....	17
3.2.2	Klasifikace a metodika vykazování veřejného dluhu	18
3.2.3	Maastrichtská kritéria	19
3.2.4	Rating jednotlivých zemí	19
4	Zadlužení zemí EU	21
4.1	Vývoj dluhu jednotlivých zemí EU.....	21
4.1.1	Řecko	21
4.1.2	Itálie	24
4.1.3	Portugalsko	25
4.1.4	Kypr	26
4.1.5	Belgie	27
4.1.6	Španělsko	29
4.1.7	Francie	30
4.1.8	Velká Británie	32
4.1.9	Rakousko	33
4.1.10	Chorvatsko	34
4.1.11	Slovinsko	35
4.1.12	Irsko	37
4.1.13	Maďarsko.....	39
4.1.14	Německo	39
4.1.15	Finsko.....	41
4.1.16	Nizozemsko	42
4.1.17	Malta	43
4.1.18	Polsko.....	44
4.1.19	Slovensko.....	45
4.1.20	Švédsko.....	46
4.1.21	Litva.....	48

4.1.22	Lotyšsko.....	49
4.1.23	Dánsko	51
4.1.24	Rumunsko	51
4.1.25	Česká republika.....	54
4.1.26	Bulharsko	55
4.1.27	Lucembursko	56
4.1.28	Estonsko.....	57
4.2	Souhrnné údaje jednotlivých zemí.....	58
5	Záchranná opatření.....	61
5.1	Evropský stabilizační mechanismus	61
5.2	Možnosti snížení zadluženosti jednotlivých zemí Evropské unie.....	63
5.2.1	Výdaje státního rozpočtu	64
5.2.2	Příjmy státního rozpočtu	65
5.2.3	Rozpočtová kázeň.....	67
6	Závěr	69
7	Seznam grafů a tabulek.....	71
8	Seznam použitých zdrojů.....	72
	Literatura	72
	Internetové zdroje.....	72

1 Úvod

Problematiku zadlužení zemí Evropské unie jako téma své diplomové práce jsem si zvolil z několika následujících důvodů. Dluh je pojem, který prostupuje celou společností a stává se tak tématem pro diskuzi mezi odbornou i laickou veřejností, dokonce se o něm učí již děti na základních školách v rámci projektu finanční gramotnosti. Rovněž je součástí běžného života všech lidí, ať už se jich týká přímo, to znamená, že se sami stali dlužníky ze své vlastní svobodné vůle, kdy si opatřili peníze formou půjčky, či úvěru, nebo jsou dlužníky nepřímými, jelikož se vláda jejich země rozhodla půjčit si peníze na pokrytí svých výdajů a tento dluh zpětně automaticky přechází na občany onoho státu, kteří jej platí, aniž by si ve většině případů uvědomovali jeho příčiny a případné důsledky. Vzhledem k tomu, že problém někdy až neúměrně vysokého zadlužení se stal zvláště v posledním desetiletí nejen pro osoby, ale i řadu zemí, členy Evropské unie nevyjímaje, neúnosným, cítím, že by bylo dobré se touto otázkou zabývat, neboť se situace stala natolik vážnou, že způsobila pád nejedné vlády v době poslední hospodářské krize, která citelně zasáhla ekonomiky všech vyspělých zemí světa a měla velký dopad na jejich prohlubující se zadlužení. Jednou z trochu opomíjených, leč významných příčin zadlužování jednotlivých států se paradoxně stal růst životní úrovně, která se od konce druhé světové války ve vyspělých zemích stále zvyšuje, což se ve svém důsledku projevuje stárnutím populace. Není proto divu, že právě ekonomicky vyspělé země patří mezi nejzadluženější, protože vzrůstá počet ekonomicky neaktivního obyvatelstva, o které se díky rozsáhlým sociálním programům jednotlivé země starají. Nejedná se však pouze o problém stárnutí populace. Dalším významným faktorem je nezaměstnanost lidí v produktivním věku, jejichž ekonomická neaktivita nejenže zvyšuje výdaje státu v sociální oblasti, ale hlavně neumožňuje snižovat jeho zadlužení.

Tím se postupně také dostávám k cíli práce, neboť není cílem porovnávat ekonomickou výkonnost jednotlivých zemí podle ukazatele Hrubého domácího produktu, ale přiblížit a porovnat míru zadlužení jednotlivých zemí s ohledem na HDP, jelikož se jedná o jedno z maastrichtských kritérií, jež bylo oficiálně nutné splnit, aby mohla země přijmout společnou měnu Euro. Cílem této práce je ověření jedné z hypotéz, zda měla tato společná měna zásadní vliv na předlužení krizí nejvíce dotčených zemí, nebo nikoli. Další se již týká otázky, zda je v současné době možné dosáhnout vyrovnaného rozpočtu,

případně zda vůbec lze splatit veškeré dluhy? Rovněž zde budou zkoumány jednotlivé možnosti, které státy mají k tomu, aby si zvýšily příjmy, případně snížily výdaje.

Tato diplomová práce je rozdělena do následujících tří částí. V té první budou přiblíženy teoretické aspekty soustavy veřejných rozpočtů, budou popsány veřejné příjmy a výdaje, veřejný dluh a faktory které jej ovlivňují. Druhá, nejdůležitější část bude obsahovat vývoj zadlužení v jednotlivých zemích Evropské unie. Ve třetí části budou zmíněna opatření, jejichž účelem je pomoci předluženým zemím svůj dluh zvládnout, dále budou nastíněny možnosti, jak se zadlužení vyvarovat.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Tato diplomová práce si klade za cíl poskytnout ucelený přehled o současné míře zadlužení jednotlivých členských zemí Evropské unie poté, co nastalo oživení po hospodářské krizi, která vypukla v roce 2008. Bude sledován vývoj zadlužení těchto zemí od roku 2004, kdy došlo k největšímu rozšíření EU o deset nových členů, do roku 2016, za který jsou k dispozici přesná a ověřená data. Dílčím cílem je porovnání jednotlivých zemí v parametrech, jako například podílu vládního dluhu na obyvatele a míry nezaměstnanosti. V pořadí třetím cílem, které si tato práce dává, bude nalezení odpovědi na otázku, zda je smysluplné pomáhat předluženým zemím a je-li v možnostech zadlužených zemí své zadlužení postupně snižovat a které prostředky jsou k tomu nejvhodnější, jelikož téma zadlužování se států je stále aktuální, přestože již největší vlna pozornosti, věnovaná tomuto tématu veřejností, opadla.

2.2 Metodika

V teoretické části bude využita metoda deskripce, která se týká soustavy veřejných rozpočtů, příjmů a výdajů zemí Evropské unie. Pro dosažení vytyčených cílů budou využity komparativní metody z hlediska časového (vývoj zadlužení v období 2004 – 2016), věcného (podíl zadlužení na HDP, i celková jeho míra) a prostorového (výše dluhu přepočteného na jednoho obyvatele daného státu). Takto získaná data budou analyzována, neboť jedině tak je možné zjistit důsledky stále většího zadlužování formou indukce.

3 Teoretické aspekty zadlužení

Dluh ve své podstatě představuje závazek dlužníka vůči věřiteli. Z pohledu věřitele vzniká pohledávka, což je oprávnění požadovat po dlužníkovi dluh vrátit. Tato definice platí pro všechny typy dluhu, avšak pro tuto práci je důležitý dluh spojený se soustavou veřejných rozpočtů, o kterém budeme hovořit, jako o dluhu vládním.

3.1 Soustava veřejných rozpočtů

V České republice je nástrojem fiskální politiky státní rozpočet, který je součástí soustavy veřejných rozpočtů, kam spadají také rozpočty obcí a krajů, dále pak rozpočty právnických osob vlastněných státem, státních fondů a různých neziskových organizací.¹

Úlohu státního rozpočtu v procesu stabilizace ekonomiky rozpracovává zejména J. M. Keynes ve 30. letech 20. století. Rozpracovává teorii cyklicky vyrovnaného státního rozpočtu, jako nástroje stabilizace ekonomiky v rámci hospodářského cyklu. Analyzuje se možnost využít přebytku státního rozpočtu v období konjunktury a schodku státního rozpočtu v období krize pro ovlivnění hospodářského cyklu. Na stejných principech je založena teorie kompenzační úlohy státního rozpočtu.²

Veřejné finance jsou postaveny na základě vztahů mezi státem a ostatními ekonomickými subjekty. Platí pro ně také tři důležité principy:

- Nenávratnost – poplatník, který zaplatil určitou částku státu, například formou daně, nemá nárok na její vrácení, ani jiné případné kompenzace
- Nedobrovolnost – poplatník je k placení přinucen pomocí zákona, neboť pokud by záleželo na pouhé dobrovolnosti plateb, neplatil by nikdo nic
- Neekvivalence – poplatník nemůže využívat více služeb poskytovaných státem, než jiný, přestože zaplatil o 100% více

¹ PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance úvod do problematiky*. 3. vydání, Praha: ASPI, 2005. 65 – 67 s. ISBN 80-7357-049-1

² PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance: úvod do problematiky*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: ASPI, 2008. 67 s. ISBN 978-80-7357-358-4

Veřejné finance však mají i další funkce:

- Alokační - státní rozpočet rozděluje prostředky s cílem zajistit efektivní plnění funkcí státu (stát financuje a zabezpečuje pro občany různé veřejné statky - školství, zdravotnictví, policie)
- Redistribuční - státní rozpočet přerozděluje prostředky mezi občany s cílem zmírnit nerovnosti ve společnosti vzniklé důsledkem působení trhu (transfery nebo dotace)
- Stabilizační - státní rozpočet nastavením příjmů a výdajů usiluje o stabilní vývoj ekonomiky³

Na veřejné finance můžeme zjednodušeně nahlížet jako na daňovou evidenci, neboť se ve své podstatě jedná o bilanci příjmů na jedné straně a bilanci výdajů na straně druhé, z čehož můžeme lehce dovodit, zda je tato bilance přebytková, vyrovnaná, nebo schodková.

3.1.1 Veřejné příjmy

Účelem veřejných příjmů je v první řadě zabezpečit přísun finančních prostředků do státního rozpočtu tak, aby jimi bylo možné pokrýt veřejné výdaje. Veřejné příjmy se významným způsobem podílejí na přerozdělování hrubého domácího produktu a to nenávratným způsobem.⁴ Veřejné příjmy si můžeme také rozdělit na běžné a kapitálové. Běžné příjmy jsou ty, se kterými státní rozpočet může počítat v zásadě každoročně, i když jejich výše v jednotlivých rozpočtových obdobích není vždy stejná. Jedná se zejména o příjmy daňové, konkrétně daně přímé a nepřímé, jejichž výše se mění v závislosti na změnách vydaných daňových zákonů, neboť skoro každá vláda se ve svém funkčním období snaží splnit předvolební sliby koaličních partnerů, právě za pomoci změn daňových sazeb.

³ ŽÁKOVÁ, Pavlína, 2014. Státní rozpočet 2014 v kostce - Informační příručka Ministerstva financí České republiky [online]. 28.3. Praha: Ministerstvo financí České republiky [cit. 13.8.2016]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/o-ministerstvu/vzdelavani/rozpocet-v-kostce/statni-rozpocet-v-kostce-2014-17501>

⁴ LAJTKEPOVÁ, Eva. *Veřejné finance*. Vyd. 2., aktualiz. a rozš. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2009. 51 s. ISBN 978-80-7204-618-8.

Kapitálové příjmy jsou naopak pravidelně se neopakující, neboť nemají povahu daně. Jedná se nejčastěji o příjmy plynoucí z prodeje státního majetku, případně z emitovaných cenných papírů, nebo střednědobých a dlouhodobých úvěrů.⁵

3.1.2 Veřejné výdaje

Veřejnými výdaji rozumíme výdaje vynaložené na chod státu a jeho institucí. Díky vhodnému zaměření při alokaci vynaložených finančních prostředků může stát ovlivnit chování různých ekonomických subjektů. Stejně jako veřejné příjmy, lze rozdělit i veřejné výdaje na běžné a kapitálové.

Podstatná část běžných výdajů má charakter tzv. nárokových mandatorních (obligatorních) výdajů, které je nutno zabezpečit, neboť jsou podloženy zákonnými úpravami.⁶ Zde si jako příklad můžeme uvést výplaty starobních důchodů, které se rok od roku zvyšují, právě z důvodu stárnutí obyvatelstva. Připočítáme zde musíme i další platby plynoucí od státu k občanům, z nichž nemalou část tvoří například podpora v nezaměstnanosti. Tyto výdaje se ve spoustě případů mnohonásobily během hospodářské krize od roku 2008, kdy došlo právě k nárůstu nezaměstnanosti napříč všemi sledovanými státy Evropské unie. Kapitálové výdaje slouží k financování investičních projektů, které jsou zpravidla dlouhodobého charakteru, jako například nákupy dlouhodobého majetku, případně souží jako splátka úvěrů.

3.2 Veřejný dluh

Jak již bylo zmíněno výše, není-li rozpočet vyrovnaný, nastává buď přebytek, nebo schodek (deficit). V obou případech mluvíme o tzv. fiskální nerovnováze. Ke vzniku deficitu může dojít i v průběhu rozpočtového roku, přičemž důvodem je nerovnoměrné plnění veřejných rozpočtů na příjmové i výdajové straně.⁷ V zásadě je přirozeným důsledkem nastavených pravidel, například způsobem výběru daní, nikoli rozpočtové

⁵ PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance: úvod do problematiky*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: ASPI, 2008. 297 s. ISBN 978-80-7357-358-4

⁶ PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance: úvod do problematiky*. 4. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: ASPI, 2008. 218 s. ISBN 978-80-7357-358-4

⁷ MAAJTOVÁ, Alena, František OCHRANA a Jan PAVEL. *Veřejné finance v teorii a praxi*. Praha: Grada Publishing, 2015. 182 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5561-8.

nezodpovědnosti. Pokud však deficit není průběžně vyrovnáván, stává se z něj deficit dlouhodobý (chronický), který trvá v řádu několika let.

V takovém případě si stát pravidelně půjčuje peníze, které podle všech ekonomických zákonitostí bude muset jednoho dne vrátit. Navíc si půjčuje čím dál více, neboť se nejedná jen o splácení dluhu, ale úroků, které dále zvyšují veřejné výdaje, na což stát často reaguje dalším zadlužováním. Jedná se tak o přerozdělení daňového břemene ve prospěch stávající generace a v neprospěch generací následujících.⁸

Chronický deficit státního rozpočtu byl v mnoha rozvojových zemích příčinou obrovského nárůstu veřejného dluhu, zejména nárůstu úroků vnějšího dluhu. Ten ovlivňovaly i záruky státu za úvěry poskytované soukromému sektoru. Pro mnohé rozvojové země se tak stal vnější dluh prakticky nesplacitelný, proto cílem fiskální politiky těchto zemí bylo dosažení odepsání alespoň části tohoto dluhu, což se v mnoha případech podařilo.⁹

Veřejný dluh je výrazem dlouhodobé fiskální nerovnováhy. Je souhrnem pohledávek ostatních ekonomických subjektů vůči státu. Veřejný dluh si můžeme rozdělit na vnitřní, v němž stát vystupuje v pozici dlužníka vůči vlastním občanům, a dluh vnější, kdy dluží zahraničním subjektům, jak jsme zmínili výše. Tento typ dluhu je však rizikovější, neboť stát platí zahraničním věřitelům zpravidla v cizí měně, přičemž riziko spočívá právě v rozdílu mezi kurzy jednotlivých měn.¹⁰ Pro oba výše zmíněné dluhy platí, že v současnosti nejrozšířenějším způsobem, jakým si stát obstarává potřebné finanční prostředky, je emise dluhopisů, ať již ve formě listinné (v papírové formě), nebo zaknihované (vedené v elektronické podobě). Tyto dluhopisy se dělí dle doby splatnosti na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé. V případě dlouhodobých dluhopisů se jejich splatnost pohybuje nad 10 let. Státní cenné papíry byly vítaným předmětem finančního investování pro soukromé i podnikatelské subjekty, které i přes slibovaný nižší výnos oproti dluhopisům emitovaných soukromým sektorem, spoléhaly na téměř jistou

⁸ DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. V Praze: C.H. Beck, 2008. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1

⁹ PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance: úvod do problematiky*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: ASPI, 2008. 482 - 482 s. ISBN 978-80-7357-358-4

¹⁰ PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance: úvod do problematiky*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: ASPI, 2008. 482 - 483 s. ISBN 978-80-7357-358-4

bezrizikovost. Z toho důvodu do nich investovaly své peníze nejen domácnosti, ale i firmy a zvláště pak domácí i zahraniční investiční a podílové fondy, obchodní banky a pojišťovny.¹¹ V případě tuzemských investorů lze mít určité pochybnosti o smysluplnosti takového jednání, neboť stát, jenž dluhopisy vydal, použije získané peníze ihned a v době, kdy je povinen věřiteli vyplatit dlužnou částku, musí mít k dispozici další hotovost. Jelikož se jedná o nemalý objem finančních prostředků, stát zajistí vhodný způsob, kterak tyto peníze získat, což zpravidla bývá vyšším zdaněním. V praxi to tedy znamená, že investor dá státu své peníze, ale stát, aby je byl schopen vrátit, vezme tyto prostředky z jeho daní v budoucnu.

3.2.1 Faktory ovlivňující veřejný dluh

Důležitým faktorem, který ovlivňuje výši veřejného dluhu, je ekonomická situace. Ta je identifikována tempem růstu HDP, mírou nezaměstnanosti, výší úrokové sazby. Důležitým faktorem je i absolutní výše zadlužení, protože při rostoucí míře zadlužení rostou splátky dluhu zatěžující rozpočet. Proto je těžké udržet rozpočet jako vyrovnaný, nebo přebytkový.¹² Výši veřejného dluhu ovlivňuje i politická situace. Zde si můžeme představit politickou scénu rozdělenou na pravici a levici, kdy se jednotlivé strany politického spektra snaží zavděčit svým voličům. Levicovní politici upřednostňují vyšší veřejné výdaje, kdežto pravicovní fiskální disciplínu. Politici rovněž berou v potaz, že svým rozhodnutím ovlivní situaci budoucí vlády. Zde leží otázka fiskální disciplinovanosti na pravděpodobnosti, s jakou politici počítají se svým znovuzvolením.¹³ Nastavení fiskálních pravidel je rovněž důležité, neboť tlačí na jakékoli vlády bez ohledu na politické spektrum, aby se jimi řídily. Musí však mít oporu v zákoně.

Mezi hlavní faktory, proč roste zadlužení, patří:

- přijetí dluhu – z minulého období

¹¹ PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance: úvod do problematiky*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: ASPI, 2008. 482 - 489 s. ISBN 978-80-7357-358-4

¹² MAAYTOVÁ, Alena, František OCHRANA a Jan PAVEL. *Veřejné finance v teorii a praxi*. Praha: Grada Publishing, 2015. 193 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5561-8.

¹³ DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. V Praze: C.H. Beck, 2008. Beckova edice ekonomie. 56 – 58 s. ISBN 978-80-7400-075-1

- rozpočtové příčiny – dlouhodobé deficity státního rozpočtu
- rozsáhlé veřejné investice – na které stát nemůže nalézt finance ve státním rozpočtu
- mimorozpočtové příčiny – vývoj úrokové míry, kurzu¹⁴

Pokud však dojde k situaci, kdy úroková míra dluhu převyší růst hrubého domácího produktu, dostává se země do takzvané dluhové pasti.

3.2.2 Klasifikace a metodika vykazování veřejného dluhu

Z metodického hlediska rozlišujeme hrubý a čistý dluh. Obvykle se veřejný dluh vykazuje jako hrubý. Užití čistého dluhu, který by lépe vyjadřoval reálnou situaci, komplikují metodické problémy s výběrem a oceněním aktiv, které by bylo možné od hrubého dluhu odečíst.¹⁵ Jednotlivé státy řeší uvedené problémy rozdílně, což znamená, že údaje o velikosti čistého dluhu nelze použít pro mezinárodní srovnání. Pro mezinárodní srovnání je nejčastěji využíván ukazatel dluhové kvóty (podíl veřejného dluhu na HDP).¹⁶ Právě tento ukazatel je stěžejní pro praktickou část této práce.

Vzhledem členství České republiky v EU se pro vykazování dluhu používá metodika Eurostatu ESA 95 (European System of Integrated Economic Accounts). Je relevantní pro výpočet maastrichtských konvergenčních kritérií vládního deficitu a dluhu. Tato metodika je Eurostatem průběžně aktualizována, přičemž Eurostat také kontroluje její implementaci v jednotlivých zemích. Za dodržování tohoto standardu je zodpovědný národní statistický úřad, v České republice je to tedy Český statistický úřad. Jedná se zejména o tzv. Fiskální notifikaci vládního deficitu a dluhu, která je Evropské komisi předkládána dvakrát ročně (1. dubna a 1. října).¹⁷

¹⁴ PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance: úvod do problematiky*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: ASPI, 2008. 482 - 491 s. ISBN 978-80-7357-358-4.

¹⁵ LAJTKEPOVÁ, Eva. *Veřejné finance*. Vyd. 2., aktualiz. a rozš. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2009. 121-122 s. ISBN 978-80-7204-618-8.

¹⁶ MAAYTOVÁ, Alena, František OCHRANA a Jan PAVEL. *Veřejné finance v teorii a praxi*. Praha: Grada Publishing, 2015. 189 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5561-8.

¹⁷ Metodiky ESA 95, GFS 1986 a GFS 2001: Metodiky vykazování vládního deficitu a dluhu. Ministerstvo financí České republiky [online]. 2013 [cit. 13.8.2016]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/legislativa/metodiky/2012/metodiky-esa-95-gfs-1986-a-gfs-2001-9577>

3.2.3 Maastrichtská kritéria

Maastrichtská kritéria jsou kritéria, která musí splnit každá země EU, pokud chce přijmout společnou měnu Euro, k čemuž se zavázala při svém vstupu i Česká republika. Za oblast veřejných financí k nim patří kritérium schodku vládního sektoru k HDP, v tržních cenách, max. 3 % a kritérium hrubého veřejného dluhu k HDP – poměr hrubého dluhu vládního sektoru v nominální hodnotě k HDP v tržních cenách, neměl by překročit 60 %.¹⁸ Zde je však narážíme na problém, co se týče slovního spojení „neměl by“. V praxi to totiž znamená, že může, jak bude ukázáno v následující kapitole. Dalšími kritérii, která je nutno pro přijetí společné měny Euro splnit, jsou: cenová stabilita, kdy roční inflace nesmí přesáhnout o více než 1,5 % průměrnou inflaci tří zemí EU, s nejlepšími hodnotami, konvergence dlouhodobých úrokových sazeb, která nesmí přesahovat 2 % průměru tří zemí s nejlepšími výsledky, co se cenové stability týče, a stabilita devizového kurzu znamená, že minimálně 2 roky před přijetím Eura se kurz původní měny „zafixuje“ k Euru tak, že nedochází k větším výkyvům v kurzu, než je povolených ± 15 %.

3.2.4 Rating jednotlivých zemí

Jedná-li kterákoli země s věřitelem, od nějž chce získat peníze k pokrytí svých výdajů, první věcí, která se takovému věřiteli nabízí, je kontrola schopnosti dané země dostát si svých závazků. Jinak také, zda je investice do této země bezpečnou, nebo zde vyvstane riziko, že země, která si peníze půjčila, nebude schopna dostát svým závazkům, případně jak velké toto riziko je. K tomu je zapotřebí získat velké množství dat o jejím hospodaření, čímž se neúměrně protahuje doba vyjednávání o poskytnutí úvěru, nebo odkupu většího množství státem vydávaných dluhopisů, o finanční náročnosti nemluvě. K tomuto účelu existují specializované agentury, které hodnotí všechna relevantní data a dotyčným státům přisoudí hodnocení, na jejímž základě se investor rozhoduje, zda je pro něj investice do dotyčné země výhodná, případně jaká rizika musí podstoupit. Obecně platí, že čím vyšší je rating, tím větší je šance daného státu na dosažení příznivého úroku.

¹⁸ MAAYTOVÁ, Alena, František OCHRANA a Jan PAVEL. *Veřejné finance v teorii a praxi*. Praha: Grada Publishing, 2015. 186 s. ISBN 978-80-247-5561-8.

Co se týče jednotlivých ratingových agentur, mezi nejznámější patří Standard & Poor's, Moody's a Fitch-IBCA. Tyto agentury jsou nezávislé a mají dostatečnou kapacitu pro zkoumání situace v jednotlivých zemích. Nejvíce se zaměřují na rizika politická a ekonomická. Politickým rizikem rozumějme ochotu politických představitelů dluh uhradit a ekonomickým prostou schopnost zaplatit dlužnou částku spolu s úroky. Poté zveřejní své hodnocení.¹⁹

V další části práce budou využita data agentury Standard & Poor's, jejíž rating je koncipován jako investiční a spekulativní. Za investiční se považuje stupeň AAA, který je nejvyšší, až po BBB-, který sebou nese již významné riziko, zvláště při negativním výhledu ekonomiky do budoucna. Za spekulativní jsou označeny stupně BB+ až B-, který je již považován za vysoce spekulativní. V rámci spekulativních stupňů je nutné zmínit ještě CCC+ až D. Zde se již jedná o tak velké riziko pro investory, že dotyčné země prakticky nemají šanci si peníze půjčit.

¹⁹ FXstreetcz: *Rating - S&P, Moody's a Fitch*. 2017 [online]. FXstreetcz. Poslední změna 21.4.2017 [cit. 27.9.2017]. Dostupné z: <http://www.fxstreet.cz/rating-sp-moodys-a-fitch.html>

4 Zadlužení zemí EU

V minulé kapitole byly nastíněny pojmy: soustava veřejných rozpočtů, veřejné příjmy a výdaje, veřejný dluh. Z nich bude vycházeno v další části. Druhá kapitola této diplomové práce bude obsahovat analýzu zadlužení a vývoje vládního dluhu zemí EU v poměru k HDP, i jeho prostou výši vyjádřenou v milionech €. Dalšími údaji, které budou v této kapitole využity, jsou míra nezaměstnanosti, rating jednotlivých zemí podle agentury Standard & Poor's a přepočet dluhu na jednoho obyvatele.

4.1 Vývoj dluhu jednotlivých zemí EU²⁰

Současná dluhová situace v členských zemích Evropské unie nevznikla z roku na rok. Jedná se o ucelený soubor faktorů, které v průběhu času hrály významnou roli v zadlužování se jednotlivých krajín. Příčina zadlužení není sice nepodstatná, neboť pomáhá pochopit, jak se země, které se zdály stabilními, ocitly na pokraji bankrotu, avšak dále budeme věnovat pozornost spíše důsledkům, které toto zadlužování mělo na ekonomickou situaci v jednotlivých zemích a vlastně má dosud.

4.1.1 Řecko

Řecko je nejzadluženější zemí Evropské unie, pokud budeme posuzovat nikoli nominální hodnotu dluhu, ale právě poměr zadlužení k HDP. To stoupalo ponejvíce mezi lety 2008 – 2011. V grafu si není možné nevšimnout, že v roce 2004 překračoval podíl dluhu na HDP 100 % a kolem této hodnoty se pohyboval již před přijetím Eura v roce 2001. To znamená, že Řecko nesplnilo všechna maastrichtská kritéria a nemělo vstoupit do

²⁰ Data obsažená v této kapitole jsou čerpána ze statistické databáze Eurostat, dostupné online. Jedná se zejména o tabulku Celkový vládní dluh (v % HDP a mil. EUR) a dále z demografických statistik.

Eurostat: Celkový vládní dluh. 2017 [online]. Český statistický úřad [cit. 1.3.2017]. Dostupné z: <http://apl.czso.cz/pll/eutab/html.h?ptabkod=tsdde410>

Eurostat: Celková míra nezaměstnanosti. 2017 [online]. Český statistický úřad [cit. 19.3.2017]. Dostupné z: <http://apl.czso.cz/pll/eutab/html.h?ptabkod=tsdec450>

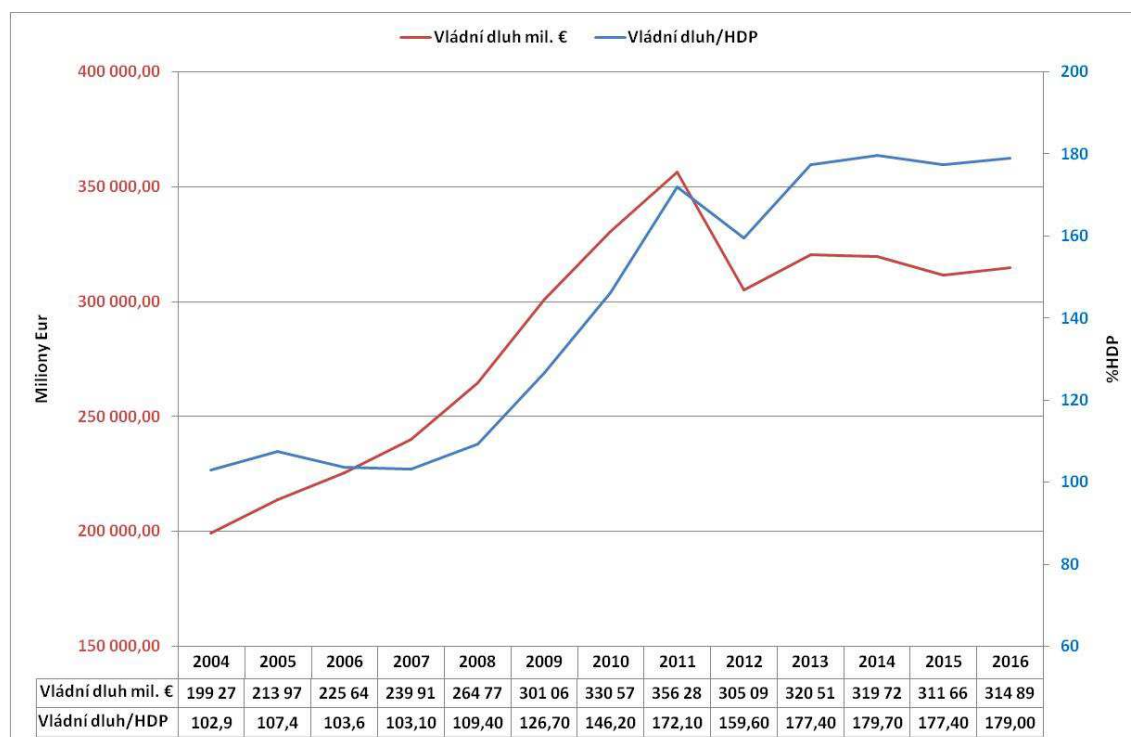
Eurostat: Obyvatelstvo k 1. lednu. 2017 [online]. Český statistický úřad [cit. 19.3.2017]. Dostupné z: <http://apl.czso.cz/pll/eutab/html.h?ptabkod=tps00001>

FXstreetcz: *Rating - S&P, Moody's a Fitch*, 2017 [online]. FXstreetcz. Poslední změna 21.4.2017 [cit. 27.9.2017]. Dostupné z: <http://www.fxstreet.cz/rating-sp-moodys-a-fitch.html>

eurozóny. Vstupem mezi společenství zemí platících eurem ale získalo přístup k levnějším úvěrům a dále se zadlužovalo.

Velký podíl na tomto stavu má i hospodářská krize, avšak současnou situaci nemůžeme přičítat pouze krizi. Problém řeckého dluhu musíme chápat v širším kontextu, z období před více, než dvaceti lety. Ve stručnosti se jednalo o velké výdaje v oblasti sociální i výdaje na běžný chod státních institucí, kdy jako příklad za všechny můžeme uvést enormní předražování státních zakázek a výdaje na chod státní správy a armády, neboť i přes spojenectví s Tureckem v rámci organizace NATO, tyto dvě země nemají zrovna přátelské vztahy zapříčiněné mimo jiné i Tureckou invazí na Kypr v polovině 70. let 20. století. Není cílem hodnotit pozadí Řecko - Tureckého konfliktu, nýbrž zamyslet se nad možnými příčinami současného stavu Řeckého zadlužení. Další důvod, proč nebylo schopné dostát svým závazkům, musíme hledat na straně příjmů státního rozpočtu, zvláště pak neschopností, nebo neochotě státních orgánů důsledně vybírat daně, díky čemuž se Řecko stalo pověstné.

Graf 1 Vývoj vládního dluhu Řecka mezi lety 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

Na konci roku 2009 řecká vláda přiznala, že její schodek veřejných financí je daleko vyšší, než v minulosti uváděla. Je velmi nepravděpodobné, že by o této skutečnosti nevěděly

kontrolní orgány Evropské Unie již dříve. Jako daleko pravděpodobnější se jeví skutečnost, že úřady o tomto problému věděly, ale nijak nezasahovaly z důvodu zájmu o co nejrychlejší rozšíření společné měny do co nejvyššího počtu zemí.

Zachránit Řecko před bankrotem a umožnit mu, aby dostalo svým závazkům, pokud jde o sociální zabezpečení občanů a platů zaměstnanců veřejné správy, umožnily půjčky ve výši téměř 240 miliard eur, které s dlouhou dobou splatnosti poskytovaly od roku 2010 státy eurozóny a Mezinárodní měnový fond.²¹ Díky této intervenci se vládní dluh sice snížil, ale jeho procentuální podíl na HDP vzrostl až na závratných 179 % v roce 2016. Svůj díl na tom má i vysoká míra nezaměstnanosti, která z necelých 8 % v roce 2008 vyskočila až na 27,5 % v roce 2013. Od tohoto roku se pomalu snižuje až na 23,6 % v roce 2016. Díky těmto údajům je jasné, proč se řecký dluh v obou sledovaných podobách nedaří snižovat výrazněji. Agentura Standard & Poor's zařadila Řecko do investičního stupně B, což znamená, že investice do této země považuje za vysoce spekulativní. I z tohoto důvodu nemůžeme očekávat v nejbližších letech snižování míry zadlužení, neboť právě z přelomu let 2015 a 2016 vidíme postupné mírné zvyšování dluhu. Do budoucna je očekávatelná ještě větší snaha řecké vlády o navýšení půjček ze strany Evropské unie, ale zároveň o umazání části dluhu u věřitelů. Lze rovněž polemizovat, zda veškerá mezinárodní pomoc nebude v konečném důsledku zbytečná a Řecko přece jen nevyhlásí státní bankrot. Z pohledu Evropské unie je tato možnost prakticky vyloučena, neboť v očích světových investorů by ztratila své prozatím dobré postavení, jakožto celek. Zde vyvstává otázka, co by se stalo v případě, kdyby řecká vláda opravdu bankrot vyhlásila, neboť v případě bankrotu státu prakticky neexistuje osvědčený mezinárodní postup. Také by tato situace znamenala velké nepříjemnosti pro bankovní sektor nejen zemí Evropské unie, ale řady jiných států.

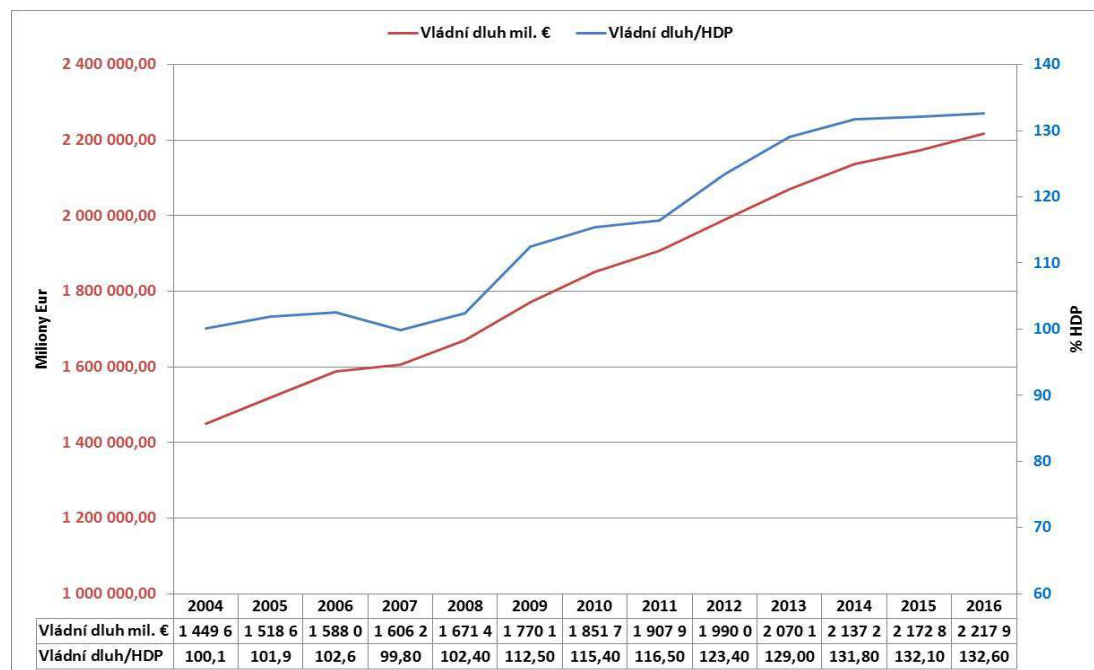
Dluhová krize postihla nejvíc státní zaměstnance a osoby závislé na příjmech od státu. Zde však můžeme vidět rozdíl mezi obyvateli pevninského Řecka a ostrovů, neboť podstatná část ostrovanů pracuje v turistickém ruchu, nebo v oborech na turismus navázaných. Těch se krize dotkla spíše okrajově. Pro zajímavost můžeme ještě uvést, že po přepočtu vládního dluhu, každý obyvatel Řecka dluží zhruba 29.200 €.

²¹ Evropská komise, Politiky Evropské unie: Hospodářská a měnová unie a euro [online]. Lucemburk: Úřad pro publikace Evropské Unie [cit. 13.4.2017]. Dostupné z: http://europa.eu/pol/index_cs.htm

4.1.2 Itálie

Ve statistickém přehledu zadluženosti patří Itálii druhé místo za Řeckem. V příloženém grafu můžeme vidět, že poměr dluhu k HDP se vždy držel nad úrovní 100 % a pro Itálii by mělo rovněž platit, že neměla přijmout Euro.

Graf 2 Vývoj vládního dluhu Itálie mezi lety 2004 - 2016



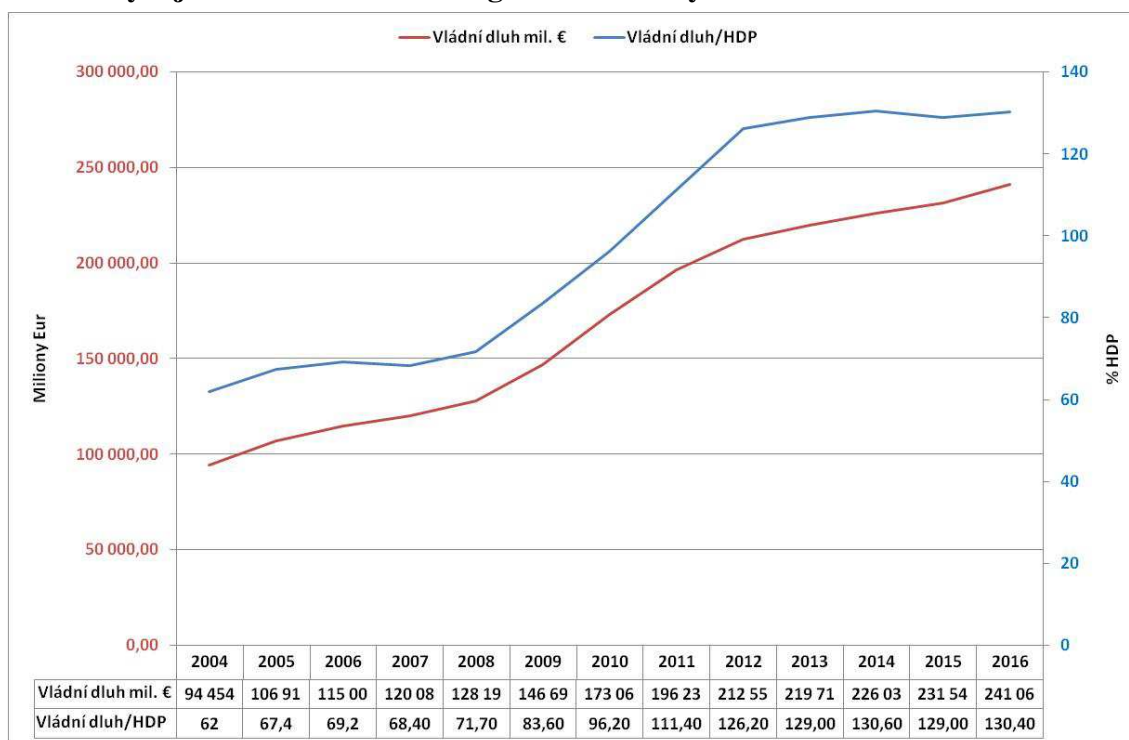
Zdroj: Eurostat

V čem však má Itálie oproti Řecku výhodu, je fakt, že italská ekonomika byla a je výkonnější než řecká a podíl dluhu na HDP se od 90. let vždy pohyboval nad hranicí 100 %. A přestože od roku 2008 tento námi sledovaný druh dluhu stoupá, nenabral na dynamice tak, jako v případě jiných států. Itálie se rovněž potýká s oproti Řecku mnohem nižší nezaměstnaností, která činila v roce 2016 11,7 %. To se odrazilo i na ratingu, který je v současnosti na úrovni BBB-. Pro Itálii je tak nesmírně důležité, že se její hodnocení nepohybuje ve spekulativním pásmu. Dle agentury Standard & Poor's je výhled pro další roky uváděn jako negativní, s čímž je možné souhlasit, neboť současné vládní programy na oddlužení se jeví jako nedostatečné. Pokud nedojde k rychlé nápravě, co se velikosti dluhu týče, mohla by další krize pro Itálii znamenat to samé, co ta minulá pro Řecko, s tím rozdílem, že tentokrát by se hrálo rovnou o přežití Eura, jakožto společné měny. V současnosti dluží každý obyvatel Itálie 36.656 €.

4.1.3 Portugalsko

Přestože dle statistiky splňovalo maastrichtská kritéria a nebyl tedy problém euro přijmout, dolehla na Portugalsko ekonomická krize velice silně. Do roku 2008 námi sledované vládní dluhy stoupaly relativně pomalu, do roku 2012 rostly skokově a Portugalsko se dostalo do dluhové pasti, ze které měly pomoci peníze ze záchranného balíku, jako v případě Řecka.

Graf 3 Vývoj vládního dluhu Portugalska mezi lety 2004 - 2016



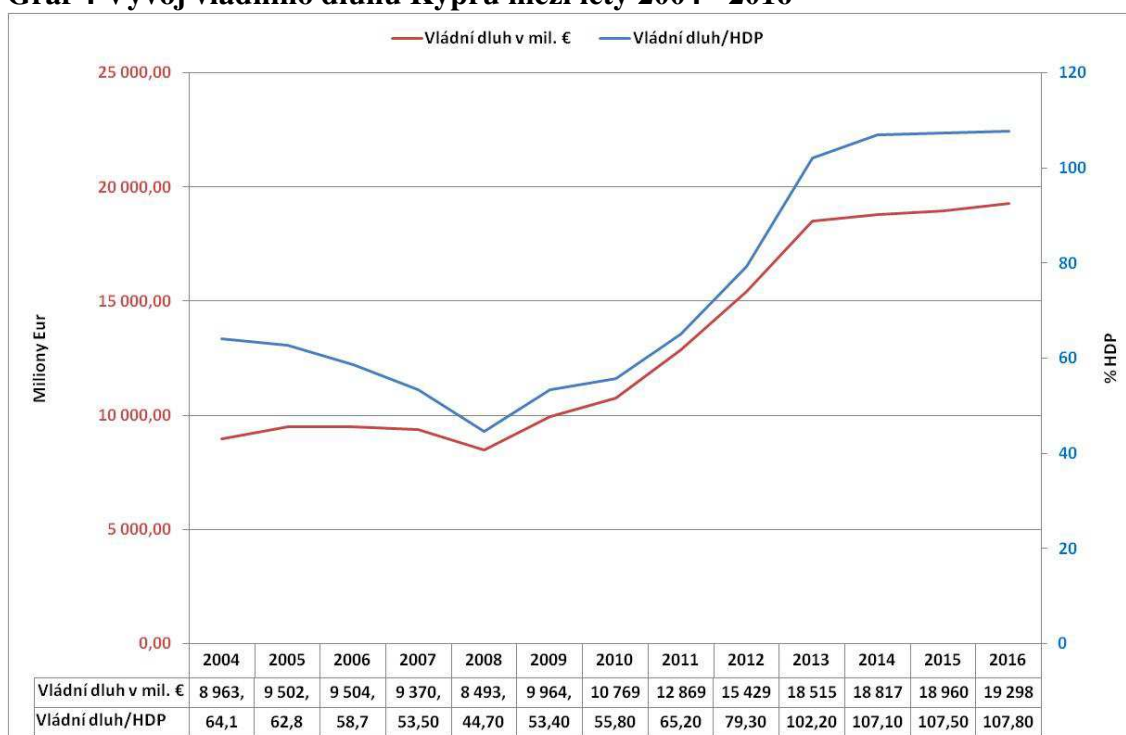
Zdroj: Eurostat

Následně byl Portugalsku přidělen rating BB+, čímž se dostalo do pásma spekulativního, rovněž s negativním výhledem. I přes výrazné škrty v rozpočtu, které byla nucena portugalská vláda přijmout, se stále nedaří zadlužení postupně snižovat. Nezaměstnanost v roce 2016 dosahuje 11,2 %, což dodává alespoň trochu optimismu do budoucna, neboť se jí podařilo od roku 2013, kdy byla nejvyšší, snížit o 5 %. I tak ale podíl na vládním dluhu má každý obyvatel Portugalska ve výši 23.310 €. Pokud se opatření vytvořená za účelem snížení dluhu projeví nedostatečně, hrozí Portugalsku osud Řecka, s možností vyhlášení státního bankrotu.

4.1.4 Kypr

Kyperský vládní dluh byl dle maastrichtských kritérií dostatečný k bezproblémovému přijetí Eura. Poté došlo k mírnému nárůstu v podílu k HDP, ale jistá míra rozpočtové kázně umožňovala tento dluh snižovat do roku 2008, kdy naopak vlivem počínající krize začal opět růst.

Graf 4 Vývoj vládního dluhu Kypru mezi lety 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

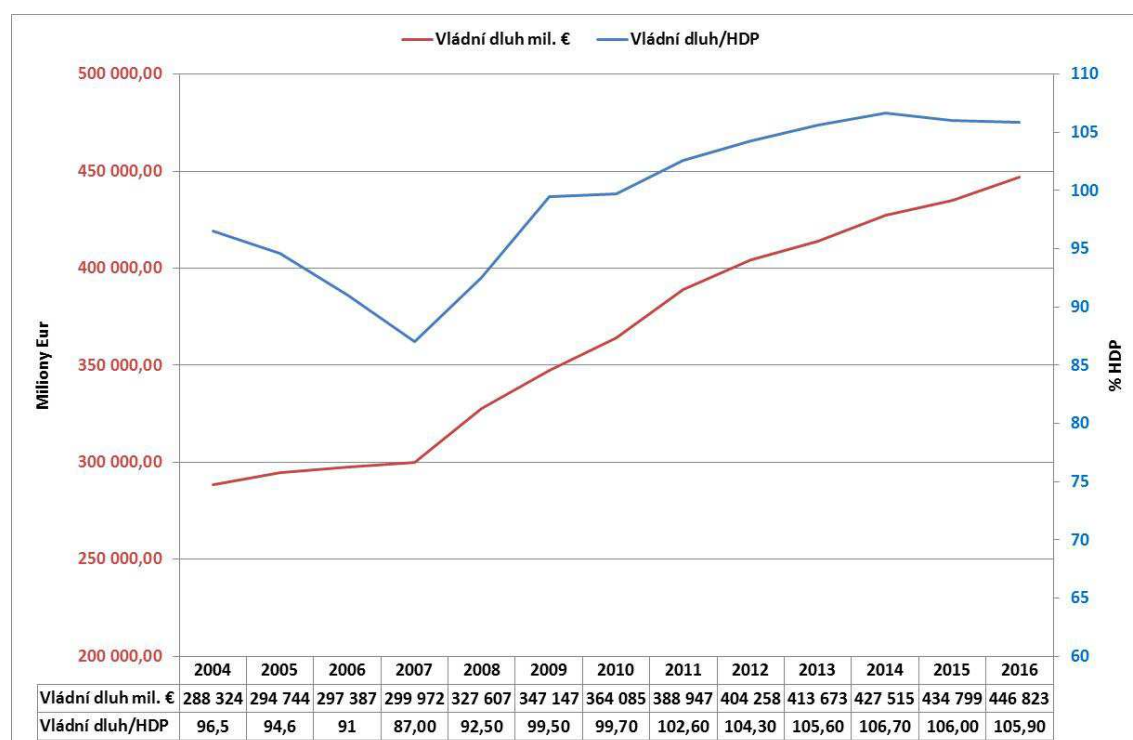
Nejvyšší nárůst zaznamenal mezi roky 2010 – 2013, kdy přesáhl hranici 100 % HDP a Kypr tak částečně doplatil na to, že patří k nejmenším zemím Evropské unie a že je jeho ekonomika silně provázána s Řeckou, zvláště v bankovníctví, kdy kyperské banky nakoupily ve větší míře řecké dluhopisy, které se posléze staly bezcennými. Jak blízko se kyperská ekonomika přiblížila bankrotu, svědčí fakt, že začátkem roku 2013 byly místní banky nuceny na dva týdny zavřít. Toto opatření mělo zabránit odlivu finančních prostředků, spolu s jednorázovým zdaněním vkladů nad 100 000 €. Kypr dlouhá léta fungoval jako daňový ráj pro spoustu fyzických i právnických osob z celé Evropy a Ruska přičemž zmrazení a následné odepsání části vkladů dopadlo na jejich bedra. Původní návrhy Evropské unie hovořily o zdanění i vkladů nižších a mezi veřejností propukla panika, neboť lidé argumentovali tím, že oni krizi bankovního sektoru nezpůsobili. Zvláště

silným argumentem bylo, že kyperští politici si nejspíš své úspory přesunuli jinam těsně před spuštěním konfiskace dané části vkladů. Přestože se v současné chvíli pohybuje nezaměstnanost kolem 13,1 %, což je skoro trojnásobek oproti roku 2008, má od roku 2014 sestupnou tendenci. Na každého obyvatele připadá podíl na dluhu ve výši 22 749 €. Agenturou Standard & Poor's je Kypr zařazen stejně jako Portugalsko do spekulativního stupně BB+.

4.1.5 Belgie

Poslední zemí, jejíž dluh v poměru k HDP překračoval v roce 2016 hranici 100 % a nejrychlejší tempo růstu zaznamenalo zadlužení mezi léty 2008 a 2009 je Belgie.

Graf 5 Vývoj vládního dluhu Belgie mezi lety 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

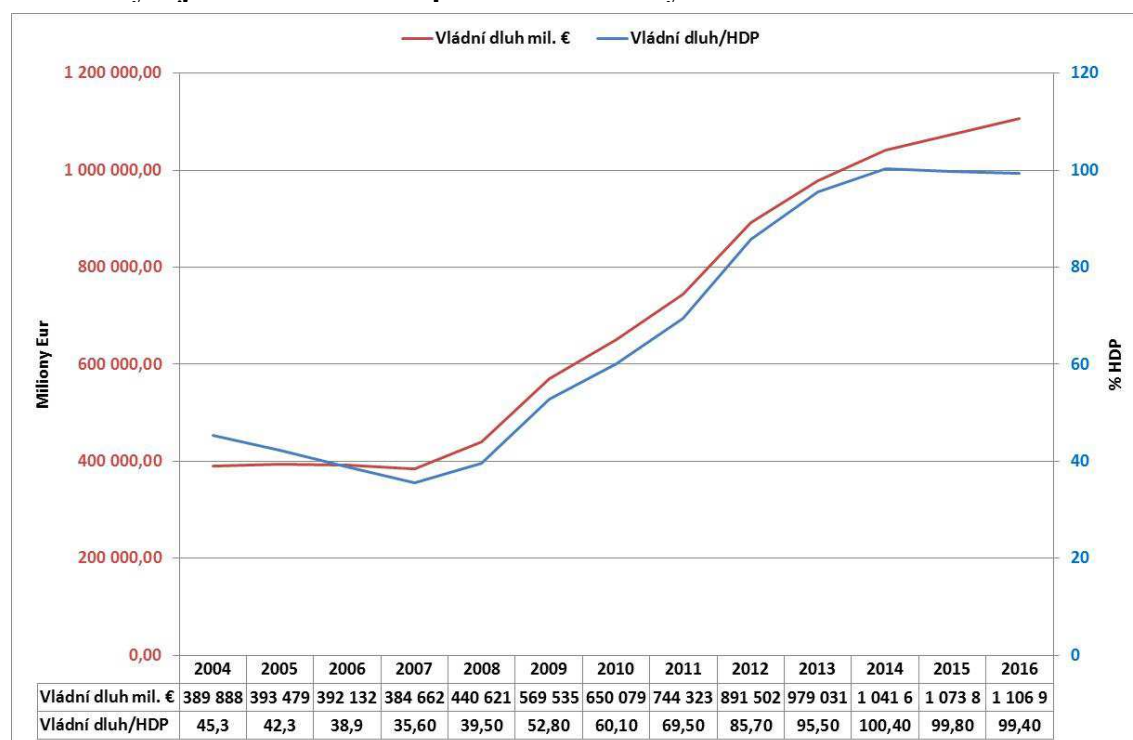
Pro ni však tato skutečnost není novinkou. Ještě v roce 1995 tento dluh činil závratných 130 %, ale díky rozpočtové disciplinovanosti belgických vlád se jej až do roku 2007 dařilo snižovat, což bylo hlavním důvodem, proč i přes nesplnění maastrichtského kritéria patřila Belgie mezi země eurozóny již od počátku v roce 1999. Díky zkušenostem s velkým zadlužením a úspěšným řešením tohoto problému nepatří Belgie mezi země, které jsou

přímo ohroženy státním bankrotem. To se projevuje i v rámci ratingu, ve kterém se nachází na úrovni AA. Hodnota vládního dluhu stoupla od počátku krize o polovinu během devíti let a má stále rostoucí tendenci, proto každý obyvatel Belgie nese břímě vládního dluhu ve výši 39 503 €. Vliv krize měl na Belgickou zaměstnanost v zásadě minimální dopad. Její současná míra činí 7,8 %. V tomto ohledu byly nejhorší roky 2014 a 2015, kdy nezaměstnanost dosáhla 8,5 %. Je tedy patrné, že dochází k postupnému zlepšování tohoto stavu. Do budoucna je možné předpokládat, že se zadlužení Belgie bude snižovat díky ekonomickému oživení v Německu a Nizozemsku, se kterými je belgická ekonomika silně provázána. Co se týče provázanosti Belgické ekonomiky, je nutné zmínit i Francii, kde v predikci dalšího vývoje je nutná jistá opatrnost.

4.1.6 Španělsko

Španělská ekonomika byla považována za stabilní až do vypuknutí krize v roce 2008. Do té doby se vládní dluh v nominální hodnotě dařilo udržovat, v poměru k HDP dokonce klesal. Jednou z příčin byla snižující se nezaměstnanost, která do roku 2007 klesla až na 8,2 %, což byl pro Španělsko nejlepší rok v historii moderních dějin, co se míry nezaměstnanosti týče, neboť vždy patřilo mezi země s horším průměrem.

Graf 6 Vývoj vládního dluhu Španělska mezi lety 2004 - 2016



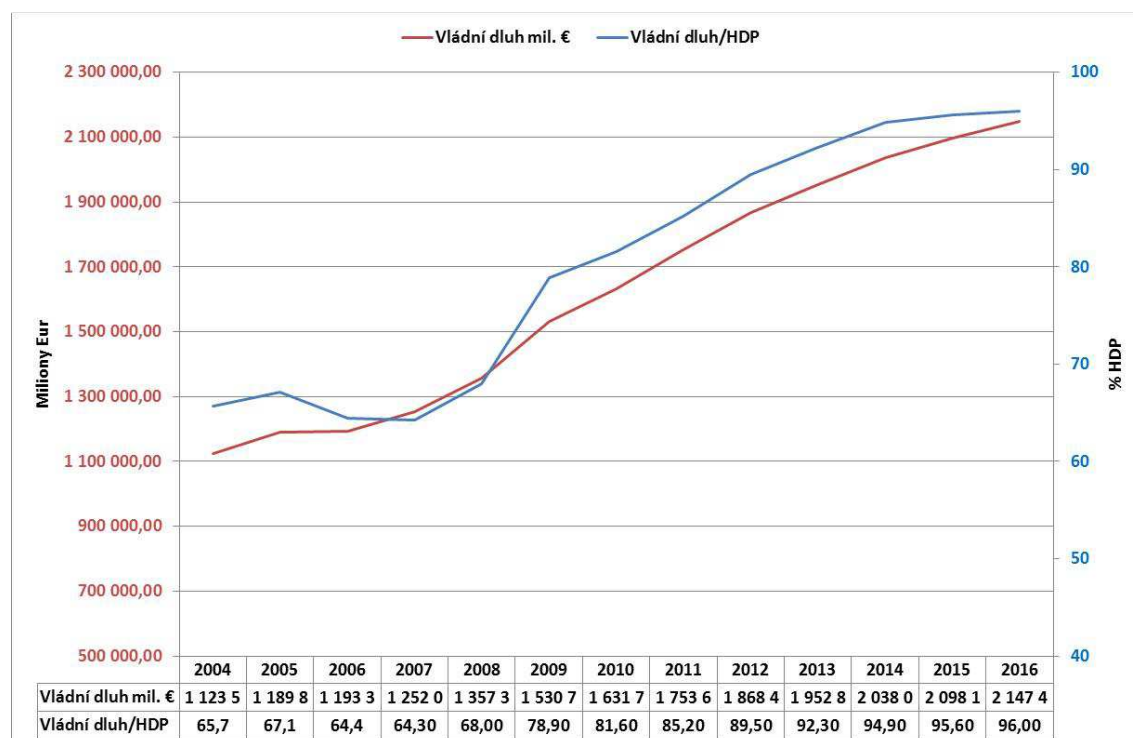
Zdroj: Eurostat

Nejhorším rokem se v tomto ohledu stal rok 2013, kdy míra nezaměstnanosti překročila 26 %, v současnosti dosahuje 19,6 %, což je sice výrazné zlepšení, na druhou stranu není jisté, zda to bude Španělsku stačit, aby se dostalo s dluhové krize, neboť bylo jednou ze zemí, které musely požádat o mezinárodní půjčky z důvodu nezvládnutí splácení úvěrů. V ratingu zemí dle Standard & Poor's dosahuje Španělsko investičního stupně BBB+. Zde je patrné, že se ekonomika Španělska zvedá, neboť v roce 2012 bylo hodnoceno BBB-, což je nejnižší úroveň stále ještě investičního pásma. Míra zadlužení země je stále vysoká, přestože v poměru k HDP má mírnou sestupnou tendenci. Naopak celkový dluh stále roste, i když o něco mírněji, než do roku 2013. I tak ale dluh v přepočtu na obyvatele dosahuje 23 833 €.

4.1.7 Francie

Francie je po Německu druhou nejlidnatější zemí Evropské unie a po Itálii také druhou nejzadluženější. Ale podíl jejího dluhu k HDP činí v současnosti o 3,5 % méně než u Španělska, proto je v pořadí na sedmém místě mezi ostatními zeměmi.

Graf 7 Vývoj vládního dluhu Francie mezi lety 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

Z grafu je patrné, že ačkoli se nominální dluh od roku 2006 skoro zdvojnásobil a je proto srovnatelný s nárůstem dluhu Portugalska, neměla finanční krize natolik vážný dopad na HDP země. Vlna zvýšené nezaměstnanosti nepostihla Francii výrazněji, neboť od roku 2007, kdy činila 8 %, překonala desetiprocentní hranici pouze mírně. Tento stav je však setrvalý již tři roky a nedaří se nezaměstnanost výrazněji snížit. Z hlediska ratingu zemí si rovněž nevede špatně a dosahuje investiční úrovně AA. Takovýto rating je poměrně překvapivý, neboť zadlužení Francie stále stoupá, podíl vládního dluhu k HDP rovněž a míra nezaměstnanosti stagnuje. Pokud by došlo na porovnání těchto údajů s Itálií, jejíž míra nezaměstnanosti je podobná, avšak v ratingu zemí se sotva drží nad spekulativní úrovní, jediným vysvětlením je, že dluh Itálie překračuje výraznou měrou 100 % podíl k HDP. Avšak pokud Francie nepřijme opatření, která by reálně vedla ke snížení zadlužení, bude v ratingovém hodnocení brzy následovat právě Itálii.

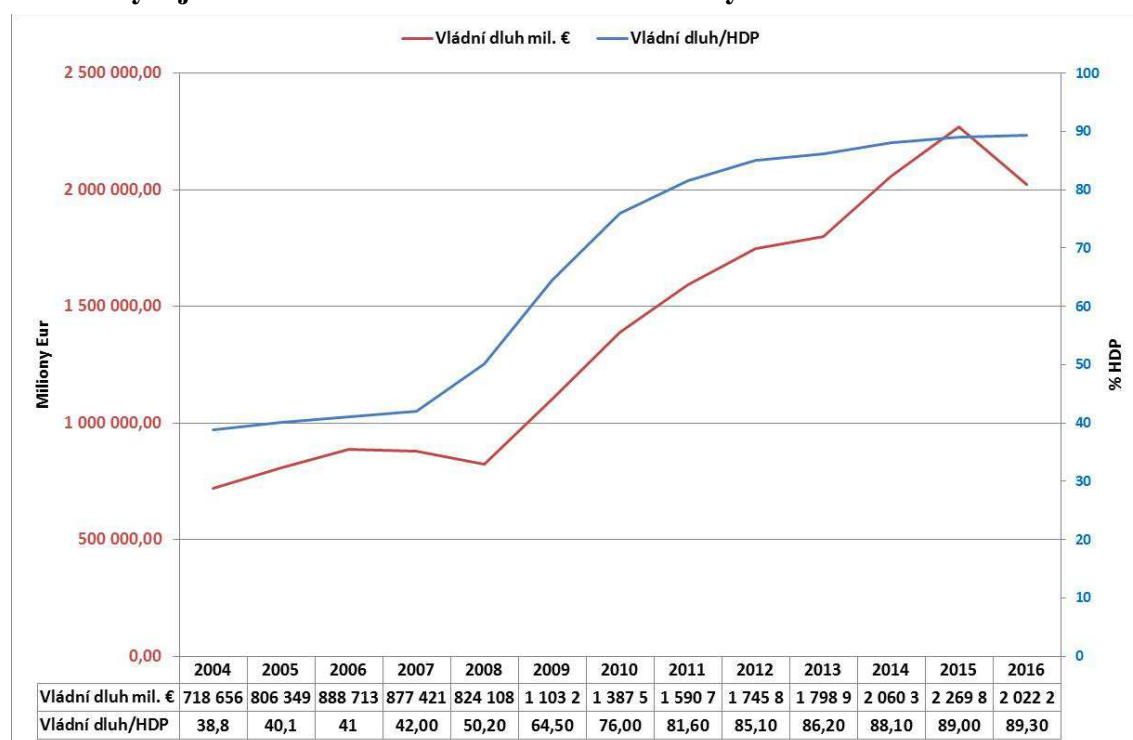
Jednou z cest, kterou se Francie vydala, bylo zvýšení daní osobám s vysokými příjmy. Zde šlo spíše o řešení populistické, než smysluplné, jak dokládá přiložený graf a odchod nejbohatších občanů do zemí, ve kterých předpokládají menší daňové zatížení. Nejznámější a také nejvíce diskutovaný byl odchod Gerarda Depardieua do Ruské federace.²² Každý obyvatel Francie se tak na vládním dluhu podílí v přepočtu 32 166 €, což je jedna z nejvyšších částek mezi všemi zeměmi EU.

²² TOPINKOVÁ, Martina, 2013. Francie schválila milionářskou daň, bohatí ji začnou platit za rok. In: iDNES.cz [online]. 29.12. [cit. 19.9.2017]. Dostupné z: https://ekonomika.idnes.cz/francie-schvalila-superdan-pro-bohate-d8b-/eko-zahranicni.aspx?c=A131229_114835_eko-zahranicni_maq

4.1.8 Velká Británie

Britská ekonomika je stále jednou z největších ekonomik Evropské unie, přestože se Britové v referendu vyjádřili pro odchod z unie. Patří rovněž mezi nejzadluženější.

Graf 8 Vývoj vládního dluhu Velké Británie mezi lety 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

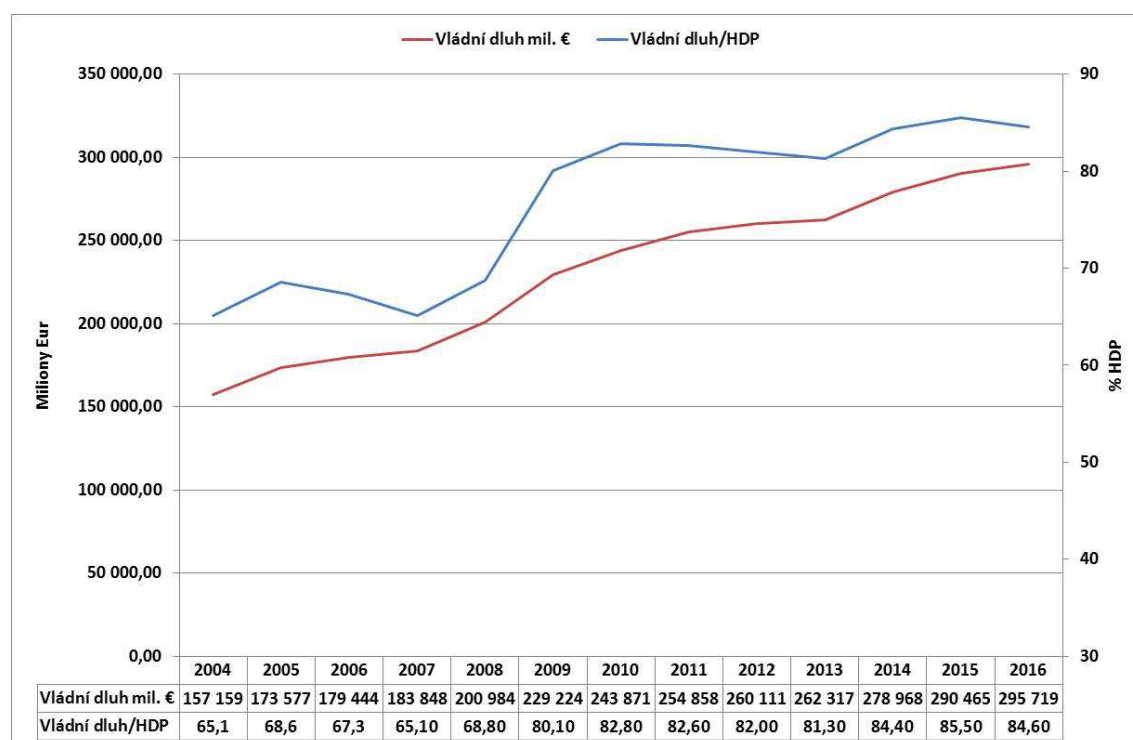
Tak, jako na ostatní země, i na Velkou Británii dolehla finanční krize. Do té doby byl stav veřejných financí a s nimi spojeného dluhu v normě, společnou měnu mohla rovněž přijmout, i když se tak nikdy nestalo. Je nejzadluženější zemí, která neplatí Eurem. Patrná je snaha britské vlády o snížení svého zadlužení. Tomu přispívá i jedna z nejnižších nezaměstnaností, v rámci unie, která je v současnosti ještě nižší, než před krizí, dosahuje 4,8 %. Tato skutečnost se však neprojevila v ukazateli podílu dluhu na HDP, který stále vzrůstá, i když nikterak vysokým tempem. V ratingu zemí je Velká Británie hodnocena jako AA. V přepočtu dluhu na obyvatele činí podíl 30 929 € na osobu. V tuto chvíli je těžké odhadnout, jakým směrem se bude vývoj britského zadlužení ubírat. V současnosti se daří vládě dluh snižovat, nesmíme však zapomínat na skutečnost, že Británie vede rozhovory s Evropskou unií o ukončení svého členství. Bude tedy záležet, jaké podmínky odchodu se jí podaří vyjednat a zda si svým odchodem pomůže, nebo nikoli. V každém případě však po svém odchodu může prostředky dosud vynakládané do společného

rozpočtu EU uplatnit jinde. Ať ve formě podpory svého ekonomického růstu, nebo snížením zadlužení.

4.1.9 Rakousko

Rakouský vládní dluh vykazoval ve sledovaných ukazatelích, až do propuknutí krize, v zásadě snižující tendenci v poměru k hrubému domácímu produktu a v nominální hodnotě, jako mírně vzrůstající.

Graf 9 Vývoj vládního dluhu Rakouska mezi lety 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

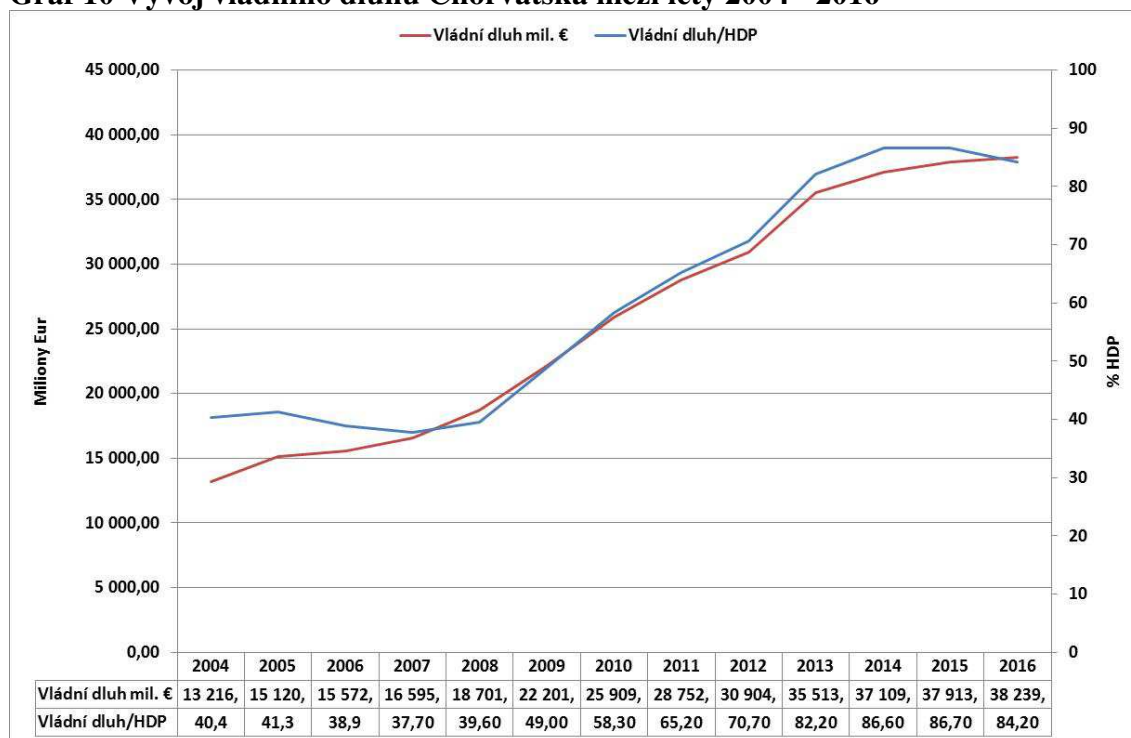
Během let 2007 – 2016 vzrostl o zhruba o 60 %, ale v poměru k HDP pouze o 20 % s výhledem na reálné snižování v následujících letech. V případě nominálního dluhu je možné pozorovat do jisté míry pravidelné zadlužování, které se děje v zásadě rovnoměrně, čímž se postupně zvýšil se i dluh připadající na jednoho člověka, který v současnosti činí 34 290 €. Přestože během tří let po vypuknutí krize nezaznamenalo významný růst nezaměstnanosti, která se držela pod 5 %, od roku 2013 pomalu vystoupala na současných 6 %. Jedná se tak o opačný trend, než v případě dříve popsanych zemí. Rating agentury

Standard & Poor's je příznivý, Rakousko se drží na investiční úrovni AA+. Tomu nahrává i výkonná ekonomika, u níž není v příštích letech očekáván propad, spíše naopak.

4.1.10 Chorvatsko

Chorvatsko se stalo prozatím poslední zemí, která přistoupila do EU k datu 1. července 2013 a ani jemu se hospodářská krize nevyhnula. Do roku 2007 se dařilo mírně snižovat míru zadlužení vůči HDP, avšak do roku 2013 překročila hranici 80 %.

Graf 10 Vývoj vládního dluhu Chorvatska mezi lety 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

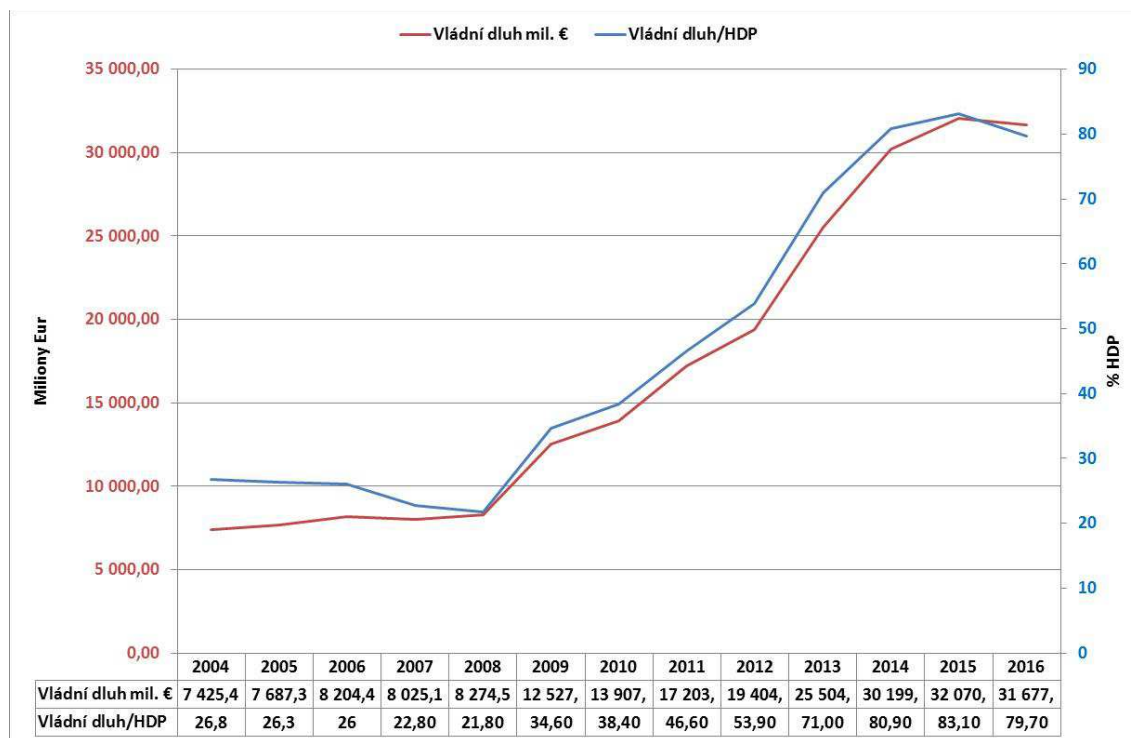
Od počátku krize se rovněž do tohoto data zdvojnásobil veřejný dluh v nominální hodnotě zároveň s nezaměstnaností, která dosáhla nechvalného rekordu 17,4 %. V souvislosti s ekonomickým oživením celé Evropské unie se však její míra postupně snižuje až na 13,3 % v roce 2016. Chorvatsko se rovněž potýká s jistou nedůvěrou zahraničních investorů a jeho rating se drží na investiční úrovni BBB. Podíl na vládním dluhu každého jednotlivce činí 9 124 € a je tak nejnižší z dosud sledovaných zemí. Na současnou ekonomickou situaci měla v minulosti vliv snaha místních vlád přistoupit do Evropské unie. Chorvatsko se snažilo co nejlépe se připravit na členství v Evropské unii a tím i na

společnou evropskou měnu, kterou chtělo po svém vstupu přijmout co nejdříve. V současnosti však nesplňuje jedno z maastrichtských kritérií, kterým je podíl dluhu na HDP. Pokud však nebude chtít ze svého cíle prozatím ustoupit, bude muset přistoupit k razantnějšímu snížení zadlužení, což znamená zmenšit objem výdajů veřejného sektoru, přičemž spousta chorvatských občanů se bude muset ještě více uskromnit, než dosud. Vzhledem k faktu, že velký podíl na ekonomice Chorvatska zaujímá cestovní ruch, investovala tamní vláda nemalé prostředky na jeho podporu. Peníze tedy šly na rozvoj přímořských oblastí na úkor vnitrozemí. To sebou přineslo i zdražování, které se netýká pouze turistů, ale i místních obyvatel. Sázka na turistický ruch se může jevit jako správná, avšak pokud znovu dojde k recesi v zemích Evropské unie, dopad na turistický ruch a tím pádem na HDP celé země bude enormní. Zde vyslovíme domněnku, že chorvatská vláda s touto možností počítá a její snaha o co nejrychlejší zavedení Eura, tím pádem i připojení se k Evropskému stabilizačnímu mechanismu, který bude rozebrán níže, je vedena mimo jiné i snahou o získání výhod z toho plynoucích.

4.1.11 Slovinsko

Slovinské vlády se chovaly do jisté míry zodpovědně, co se týče přístupu k zadlužování země, což přineslo své výsledky právě v počáteční fázi krize, kdy přestože došlo k nárůstu zadlužení, nacházel se dluh ještě v přijatelných mezích. Motivací byl rychlý vstup do EU a přijetí společné měny v co nejrychlejší časovém horizontu. Slovinsko vstoupilo mezi země platící Eurem v roce 2007. Nevýhodou pro jeho ekonomiku se ukázal vládní protekcionismus, který je společný pro všechny země Balkánského poloostrova, neboť velké společnosti zůstaly většinou ve vlastnictví státu, nedošlo tedy k privatizaci, jakou znaly ostatní země bývalého východního bloku. Přechod na tržní ekonomiku nebyl tím pádem úplný, což v současnosti představuje problém, který je patrný při pohledu do následujícího grafu.

Graf 11 Vývoj vládního dluhu Slovinska mezi lety 2004 - 2016



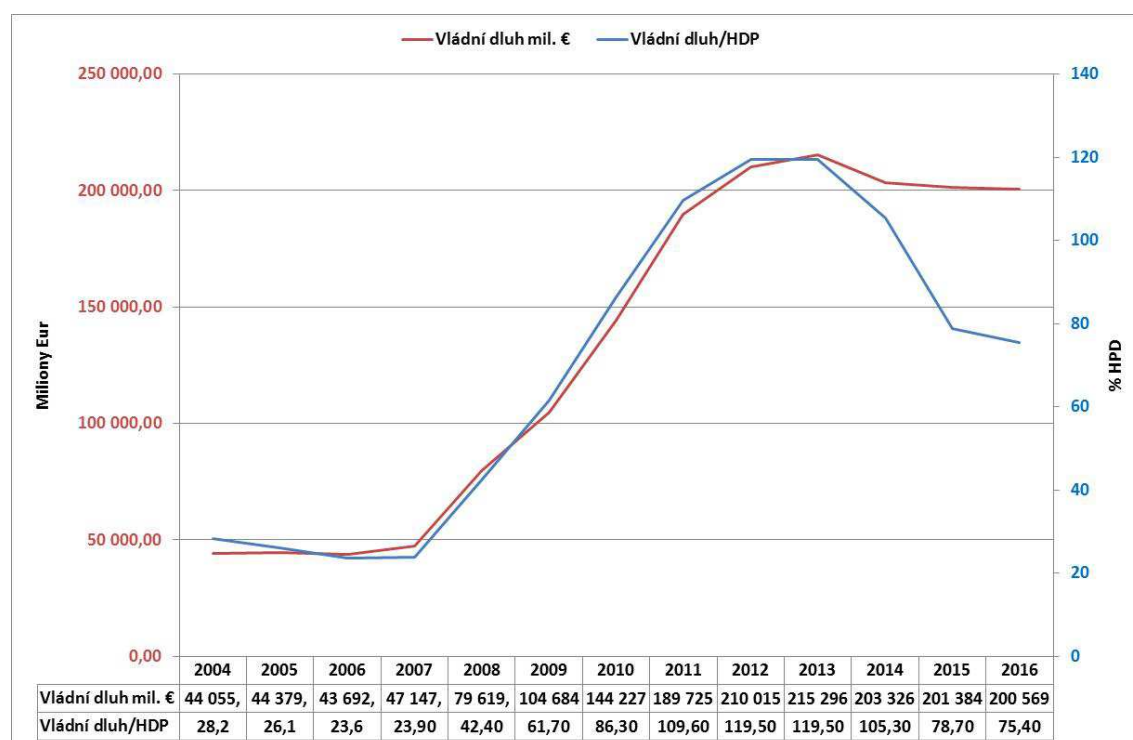
Zdroj: Eurostat

Nejprekotnější nárůst vládního dluhu nastal ve chvíli, kdy ostatní země měly tuto zkušenost již za sebou. V současnosti dosahuje v nominální hodnotě bezmála čtyřnásobku toho, co před krizí. To sebou neslo i zvýšený podíl nezaměstnanosti, který dosáhl v roce 2013 10,1 %, což byl více než dvojnásobek oproti období před krizí. V současnosti je míra nezaměstnanosti ve Slovinsku 8 % a podíl vládního dluhu na obyvatele činí 15 346 €. Celkově měla krize za následek i snížení ratingu Slovinska, které spadlo do kategorie A-. Patrné je zde mírné oživení, vedoucí k snižování vládního dluhu. Pokud tedy v blízké budoucnosti nedojde ke zhoršení ekonomické situace a Slovinsko provede privatizaci části majetku, může tak podstatně snížit své zadlužení.

4.1.12 Irsko

Irsko je příkladem toho, že i přes drtivý dopad krize na ekonomiku, umí se země s nastalou situací vcelku dobře vyrovnat, pokud se přistoupí k efektivnímu řešení za pomoci restrukturalizace a snížení mezd. Aspoň co se týče makroekonomických ukazatelů.

Graf 12 Vývoj vládního dluhu Irska mezi lety 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

Jak je z tabulky patrné, dluh Irska byl v zásadě stabilní do chvíle, kdy nastala finanční krize. Poté však raketově stoupal do chvíle, kdy bylo Irsko nuceno požádat o mezinárodní pomoc. Ta přišla v podobě nejen finanční injekce, ale také podmínek, které bylo Irsko nuceno přijmout a sáhlo tak k drastickým úsporám, zvláště na platech státních zaměstnanců, důsledkem čehož se nezaměstnanost od počátku krize zvýšila trojnásobně oproti roku 2007, na hodnotu 14,7 % v roce 2011. Od tohoto roku se však snižovala až na hodnotu 7,9 % v roce 2016. Zde je tedy patrná přímá úměra mezi zaměstnaností a podílem dluhu na HDP. Ačkoli došlo ke snížení tohoto podílu, nedošlo k výraznějšímu snížení dluhu celkového, který již 3 roky v zásadě stagnuje na úrovni mírně přesahující 200 mld. €. Poměrná část na jednoho obyvatele činí 42 450 € a je tak nejvyšší ze všech zemí EU, což se snížením mezd bude znamenat v lepším případě pouze prodloužení splatnosti vládních

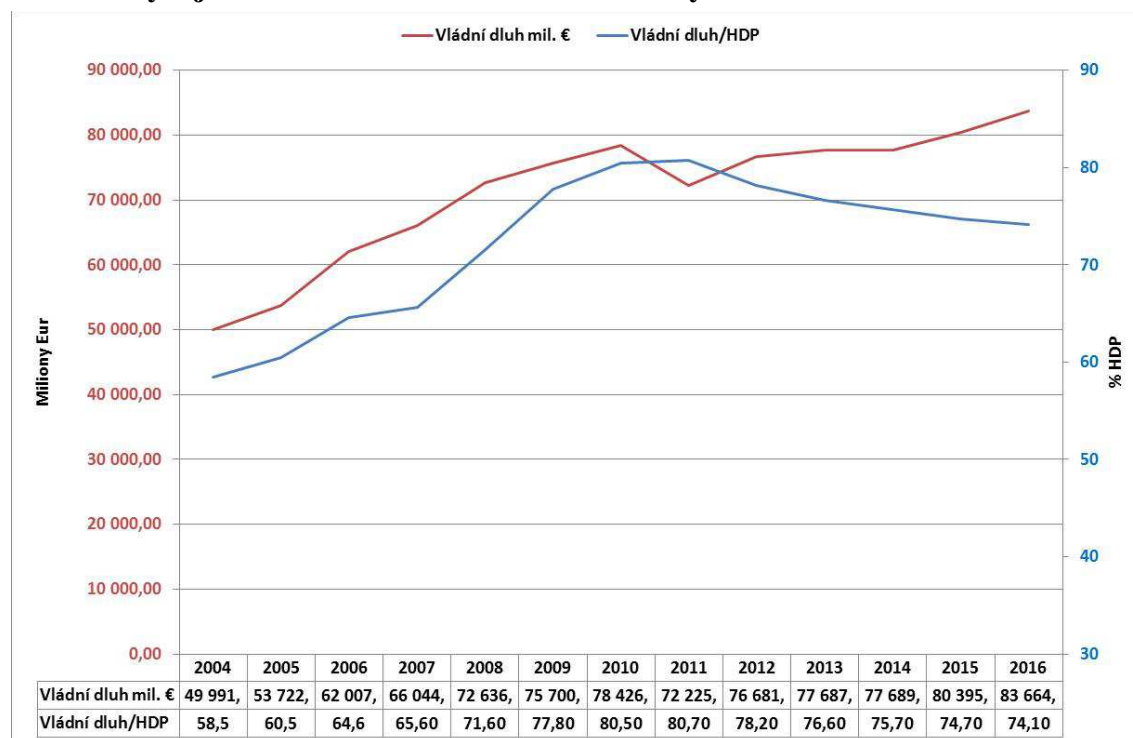
závazků. I přesto je rating Irska vysoký a je na úrovni A+, což je lepší hodnocení, než u zemí s nižším zadlužením. Na takto dobrém ratingu mají významnou zásluhu činy Irských vlád dávno před vypuknutím krize, kdy došlo k navázání poněkud nadstandardních vztahů s nadnárodními společnostmi vesměs pocházejícími z USA, pro které sloužilo jako Evropský daňový ráj. V poslední době je Irsko terčem kritiky Evropské unie, neboť dle Evropské komise poskytovalo těmto subjektům výhody nad rámec pravidel platných uvnitř EU. To znamená i zvýšený tlak na Irsko ze strany EU, aby tyto daně doměřilo a od dotyčných firem, například Apple, vybralo.²³ Nedá se očekávat, že s takovým požadavkem bude Irsko souhlasit. Ačkoli by tímto způsobem získané peníze mohlo využít například ke snížení svého dluhu, hrozba případného odchodu nadnárodních korporací z Irska se tímto stane více než reálná, jejímž důsledkem by mohl být naprostý kolaps ekonomiky. Z toho důvodu bude Irsko trvat na zachování současného stavu, přičemž dalším důvodem je nejasná situace kolem odchodu Velké Británie z Evropské unie, neboť ta pro Irsko představuje nejbližšího a zároveň nejdůležitějšího obchodního partnera.

²³ ČTK: Apple dostal v Irsku 13miliard Eur. Vláda je teď bude vymáhat zpět. 2016 [online]. iDNES.cz [cit. 9.9.2017]. Dostupné z: https://ekonomika.idnes.cz/apple-ziskal-v-irsku-danove-vyhody-za-13-miliard-eur-f8i-/eko-zahranicni.aspx?c=A160830_120242_eko-zahranicni_lve

4.1.13 Maďarsko

Podíl zadlužení Maďarska na hrubém domácím produktu patří k těm vyšším mezi ostatními zeměmi EU, a mezi zeměmi tzv. Visegrádské čtyřky je nejvyšší, přestože nominální hodnota dluhu není nijak extrémně vysoká.

Graf 13 Vývoj vládního dluhu Maďarska mezi lety 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

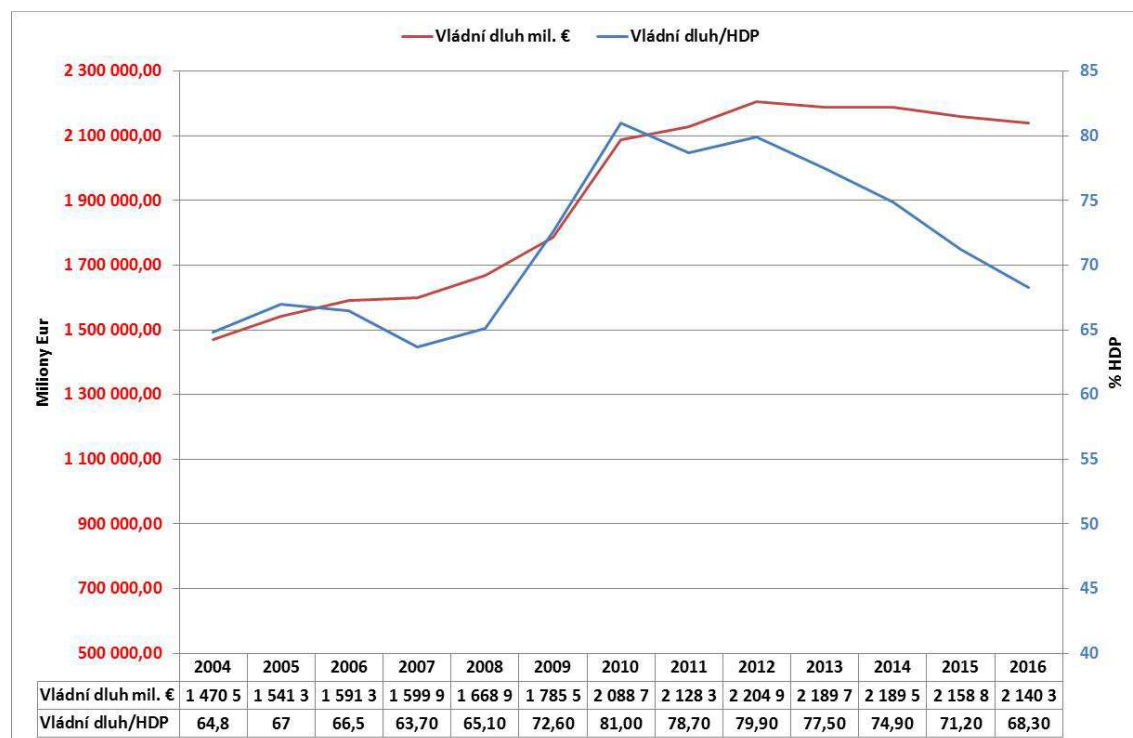
V letech 2010 a 2011 přesáhl dluh 80 % podílu na HDP, od té doby se postupně snižuje. Nutno poznamenat, že relativně málo, neboť se současně zvyšuje právě dluh nominální, který v roce 2016 činil v přepočtu 8 510 € na osobu. Růst zadlužení rovněž nebyl od propuknutí krize tak razantní, jako u jiných zemí, přesto byl agenturou Standard & Poor's snížen rating do spekulativního pásma na BB+, čímž bylo Maďarsko zařazeno mezi země, které požádaly o finanční pomoc, například Portugalsko, nebo Kypr. Maďarsku se rovněž podařilo během čtyř let snížit nezaměstnanost o polovinu na současných 5,1 %, což je ještě méně, než před započatím krize.

4.1.14 Německo

Nejlidnatější a ekonomicky nejvyspělejším státem v rámci EU je Německo, které v pořadí zemí dle vládního dluhu v procentuálním podílu k DPH zaujímá prostřední příčku

a v pořadí zadluženosti je na třetím místě. O jeho stabilitě svědčí také rating, který zůstává nejvyšší možný, tedy AAA.

Graf 14 Vývoj vládního dluhu Německa mezi lety 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

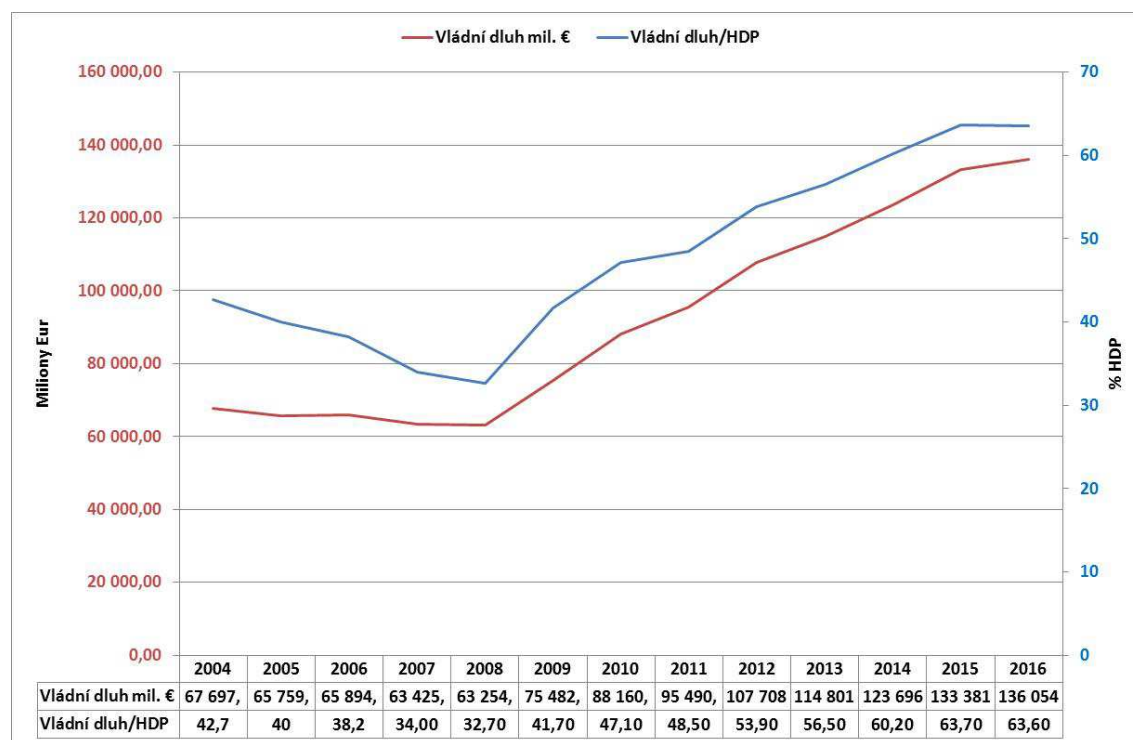
Také na Německo dolehla vlna valící se finanční krize v roce 2008, avšak již po čtyřech letech začalo své nominální zadlužení pomalu snižovat. Jak lze z grafu vyčíst, nejhorším rokem byl v tomto ohledu rok 2010, kdy podíl dluhu vůči HDP přesáhnul hranici 80 %, což bylo zapříčiněno zejména pomocí nejzadluženějším zemím EU. Nelze však opomenout fakt, že tímto způsobem pomoci Německo zachraňovalo svůj bankovní sektor, kterému by mohl hrozit krach díky špatným investicím, jako například do řeckých dluhopisů. Od této chvíle však německý již klesal až na současnou úroveň 68,3 % s výhledem dalšího poklesu v letech následujících. V nominální hodnotě se však německý vládní dluh snižuje mírněji, od roku 2012 o zhruba 50 mld. € a v přepočtu na jednoho obyvatele činí 26 046 €. Na zaměstnanost však krize neměla účinek, naopak současných 4,1 % je o zhruba polovinu méně, než v roce 2007. Dá se proto s mírnou nadsázkou tvrdit, že ze zemí Evropské unie to bylo právě Německo, které na ekonomické krizi vydělalo ze všech nejvíce. Toto tvrzení podporuje mimo výše zmíněného údaje o nezaměstnanosti i kurz Eura vůči Dolaru v letech krize, což zajisté stojí za povšimnutí. V případě silné ekonomiky Německa platí, že Euro

má tendenci posilovat. Jeho sílící pozici mezi ostatními světovými měnami naopak brzdí země eurozóny s méně výkonnou ekonomikou, zvláště pak ty, zmítající se v krizi, které způsobují devalvaci této měny. Proto také byly německé výrobky na trzích, na nichž se neplatí Eurem, cenově konkurenceschopné i v době krize a Německá ekonomika tak nezaznamenala výraznější propad. Lze tedy očekávat v následujících letech ekonomický růst.

4.1.15 Finsko

Finsko bylo rovněž postiženo finanční krizí, která odstartovala v roce 2008. Do té doby se Finsku dařilo držet vládní dluh pod kontrolou, dokonce jej i mírně snižovat až na 32,7 % HDP a 63,25 mld. Eur.

Graf 15 Vývoj vládního dluhu Finska mezi lety 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

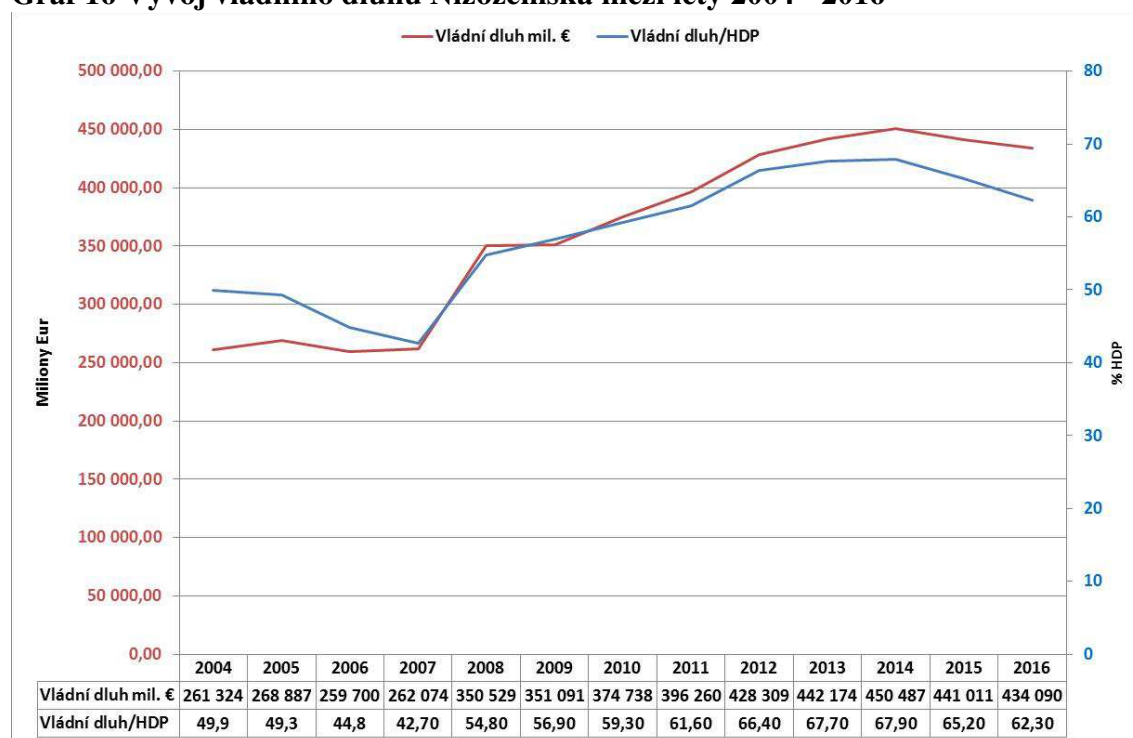
Z tabulky je patrné, že od vypuknutí krize se vládní dluh více než zdvojnásobil a finská ekonomika se stále dostatečně nevymanila z recese. Příkladem budiž míra nezaměstnanosti, která dosáhla nejvyšší úrovně 9,4 % v roce 2015, pro rok 2016 se snížila pouze o 0,6 % a každý Fin se na vládním dluhu podílí 24 794 €. Jednou z příčin současných problémů Finska může být rozvinutý sociální stát, který ještě před několika

lety byl dáván za vzor i České republice, neboť výdaje na něj neúměrně zatěžují finský rozpočet. Finská ekonomika se rovněž dosud nevzpamatovala od chvíle, kdy zaznamenala pád společnost Nokia, které v rámci boje o holé přežití nezbylo nic jiného, než propouštění. Finsko rovněž mělo silné ekonomické vazby na Ruskou federaci, avšak s příchodem krize a poté i s následnými sankcemi EU vůči Rusku, ztratilo jedno z nejvýznamnějších odbytišť svých produktů. I přes všechny tyto příčiny hospodářského propadu je Finsko stále hodnoceno jako země velice bezpečná pro zahraniční investory, neboť její rating se nachází na úrovni AA+.

4.1.16 Nizozemsko

Nizozemská ekonomika přečkala hospodářskou krizi relativně ve zdraví, neboť se vládní dluh od počátku krize zvýšil pouze zhruba o třetinu, jak je patrné z tabulky.

Graf 16 Vývoj vládního dluhu Nizozemska mezi lety 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

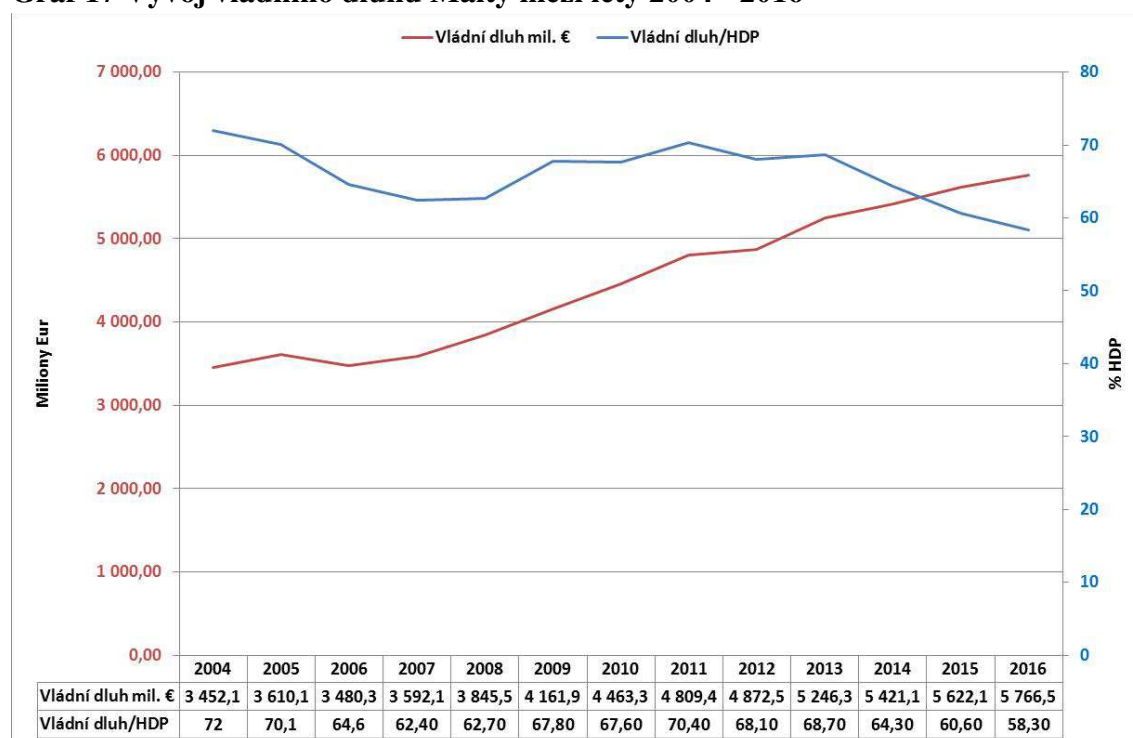
Nejvyšší nárůst vládního dluhu nastal v roce 2008, kdy oproti roku předchozímu skokově vzrostl o bezmála 90 mld. €. Přestože jeho růst pokračoval ještě dalších 6 let, nedošlo nikdy k tak velkému jednorázovému nárůstu. Od roku 2014 dochází ke snižování zadlužení a vládní dluh v poměru k HDP se vrací k hranici 60 %, kterou by při stejném tempu měla

překonat v roce 2017. Víra v nizozemskou ekonomiku panuje i v agentuře Standard & Poor's, neboť nizozemský rating se drží na úrovni AA+. Postupně se snižuje také nezaměstnanost, která sice zdaleka nedosahuje úrovně let před krizí, ale 6 % a patří mezi nejnižší v rámci EU. Na každého obyvatele připadá podíl na vládním dluhu 25 566 €, což je v zásadě srovnatelné s Německem, neboť právě s ním je Nizozemsko nejvíc ekonomicky provázané.

4.1.17 Malta

Statistický přehled vykazuje v případě Malty druhé nejmenší zadlužení v rámci EU, avšak co se týče podílu k HDP, patří mezi průměr, přestože vykazuje sestupnou tendenci.

Graf 17 Vývoj vládního dluhu Malty mezi lety 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

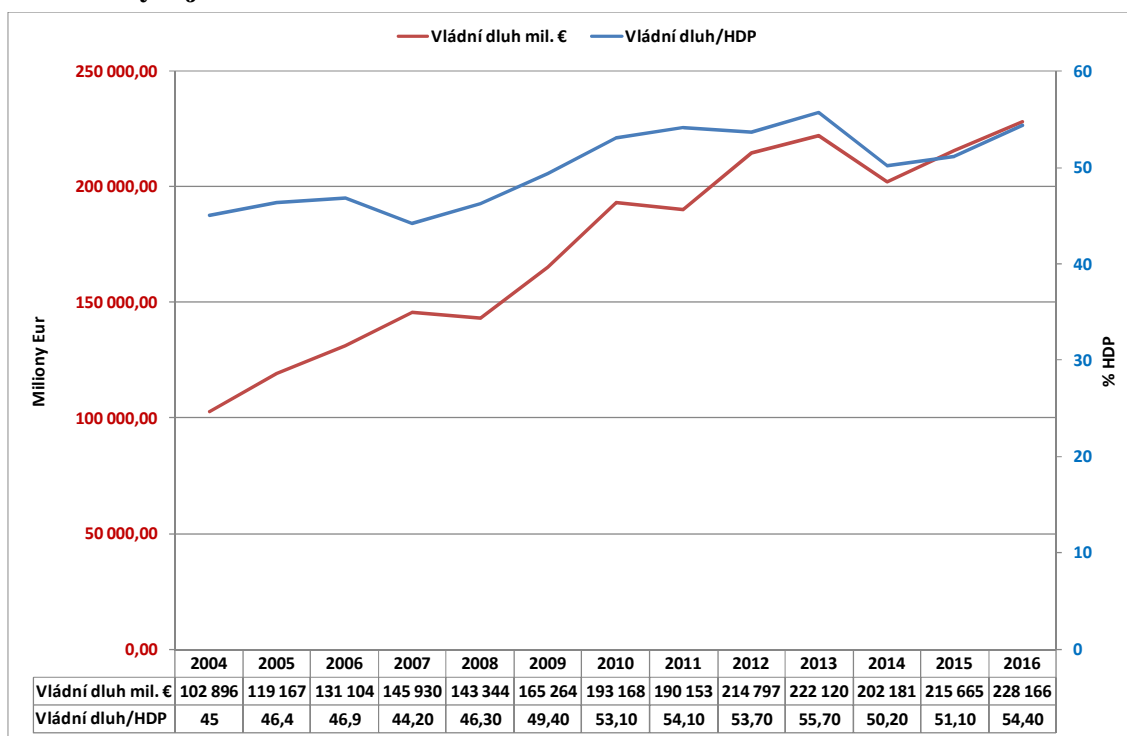
Naopak vzrůstající tendenci má nominální vládní dluh, který se od roku 2007 zvýšil o 2174,4 mld. € a výrazně se tak přiblížil hranici 6 mld. Díky tomu je rating Malty na úrovni A-, tedy stejný, jako má Slovinsko, jehož podíl dluhu na HDP je však o 21,4 % vyšší. Nezaměstnanost v současnosti dosahuje 4,7 %, což je méně než před krizí, během níž nepřekročila hranici 7 %. 13 274 € je částka, která z vládního dluhu připadá na jednoho

obyvatele. Velice významný podíl na ekonomice Malty má turistický ruch. Pokud se bude tento sektor nadále rozvíjet, příjmy z turismu by mohly sloužit státní pokladně ke snižování vládního zadlužení. Což však předpokládá konjunkturu v ostatních zemích Evropské unie.

4.1.18 Polsko

Jak je z příloženého grafu patrné, vládní dluh Polska se za období od vstupu do EU do roku 2016 více než zdvojnásobil. Navzdory této skutečnosti nedošlo k výraznějšímu nárůstu dluhu vůči HDP. Ten se zvýšil o necelých 10 %, na současných 54,4 %, tím Polsko stále splňuje jedno z maastrichtských kritérií.

Graf 18 Vývoj vládního dluhu Polska za období 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

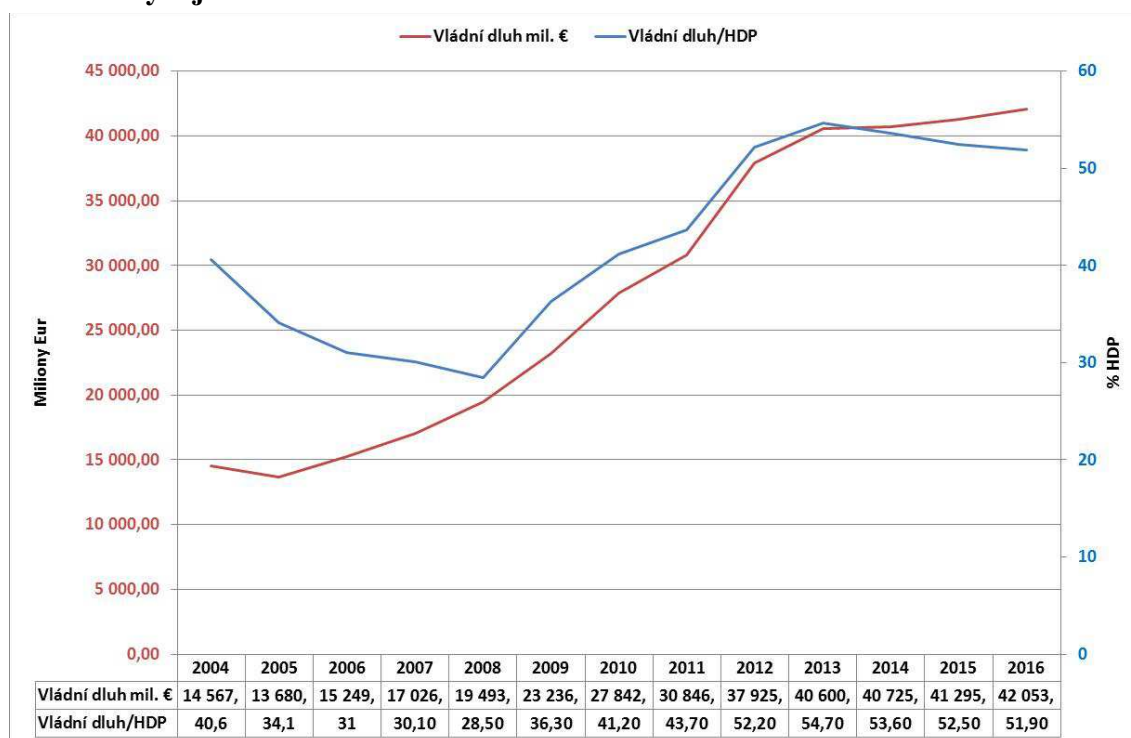
Možná poněkud překvapující je polský rating, který dosahuje úrovně BBB+, což je stejně, jako má Španělsko, které z důvodu nezvládnání dluhu muselo požádat o finanční pomoc. Zde však těžko můžeme hledat příčinu v přílišném zadlužení, spíše v dlouhodobé nejistotě investorů z důvodu vlekoucí se politické krize, přestože se stále jedná o ekonomicky stabilní zemi. Polsku se rovněž dařilo snížit nezaměstnanost na 6,2 %. V roce 2013 přitom

dosáhla 10,3 %. Na každého obyvatele Polska připadá poměr vládního dluhu ve výši 6 009 Eur.

4.1.19 Slovensko

Pohled na příložený graf naznačuje, že se Slovensko vyrovnalo s hospodářskou krizí relativně dobře. Tomu také napovídá desáté místo mezi zeměmi s nejnižší mírou zadlužení v rámci EU. Při bližším zkoumání souvislostí je však možné odhalit problémy, se kterými se Slovensko potýkalo a bude potýkat i v budoucnu.

Graf 19 Vývoj vládního dluhu Slovenska za období 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

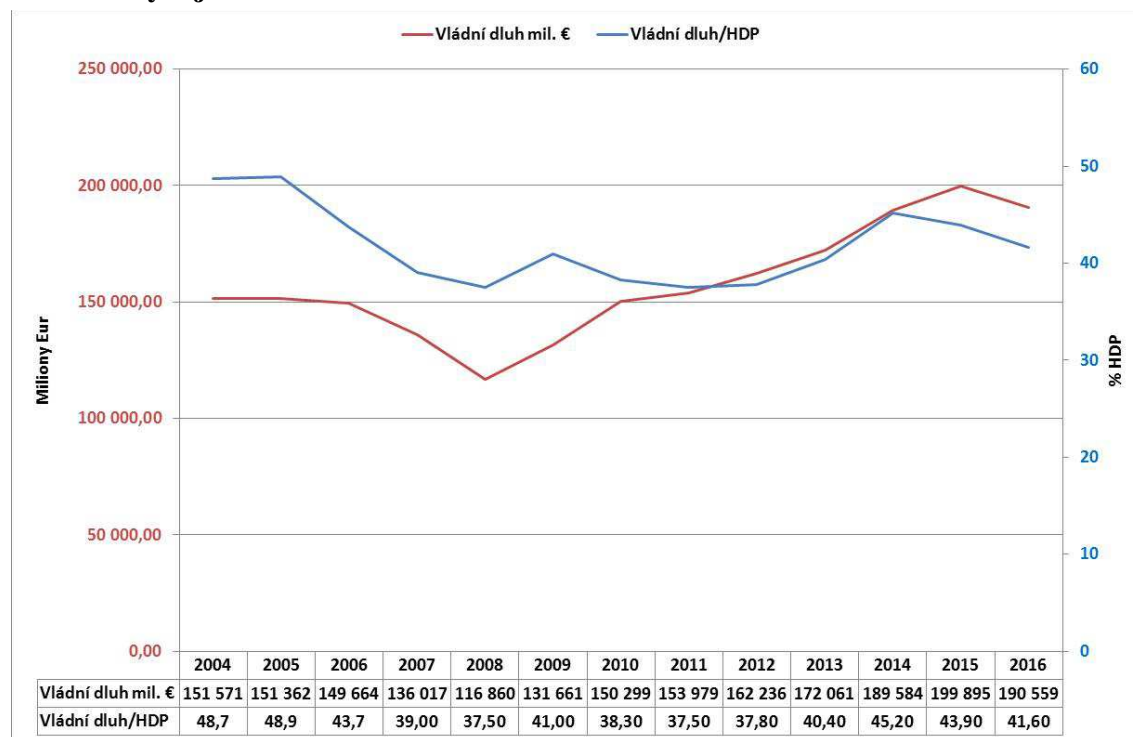
Na první pohled je patrná odchylka mezi nominální hodnotou dluhu a jeho poměrem k HDP. Slovenská ekonomika si zažila první významnější krizi koncem 90. let, kdy v roce 2000 činil vládní dluh v poměru k hrubému domácímu produktu 49,6 %. Od roku 2001 se však dařilo tento ukazatel zadluženosti snižovat a to až do roku 2008, kdy klesl až na 28,5 %. Slovensko tedy nemělo problém se splněním maastrichtských kritérií a tím pádem se vstupem do Eurozóny, do níž vstoupilo v roce 2009. Toto načasování však nemohlo být horší. Největší dopad krize v celé Eurozóně byl právě v tomtéž roce a Slovensko přišlo o

jeden z efektivních nástrojů, jak své ekonomice pomoci, a to devalvací měny. Nejvyšší meziroční nárůst zaznamenal vládní dluh mezi roky 2011 a 2012, kdy narostl o více než 7 mld. € a v poměru k HDP stoupl o necelých 9 %, kdy překročil 52,2 % a do současnosti neklesnul pod 50 %. Další problém, se kterým se Slovensko potýkalo již před krizí, byla relativně vysoká nezaměstnanost. Od roku 2001 kdy byla nejvyšší, 19,5 %, se do roku 2008 snižovala až na 9,6 %. Od té doby opět vrostla a přiblížila se k patnáctiprocentní hranici. V roce 2016 však klesla na 9,7 % a přiblížila se tak stavu těsně před krizí. Vzhledem k faktu, že se nedaří zastavit nárůst nominální hodnoty dluhu, připadá v současnosti jeho poměr na osobu 7 749 €, čímž se přibližuje Maďarsku, jehož celkový vládní dluh je dvojnásobný. Rovněž v ratingovém hodnocení si nevede špatně a je na úrovni investičního stupně A.

4.1.20 Švédsko

Švédsko je první z výčtu zemí Evropské unie, jehož vládní dluh v poměru k HDP v době krize nepřesáhnul padesátiprocentní hranici.

Graf 20 Vývoj Vládního dluhu Švédska za období 2004 - 2016



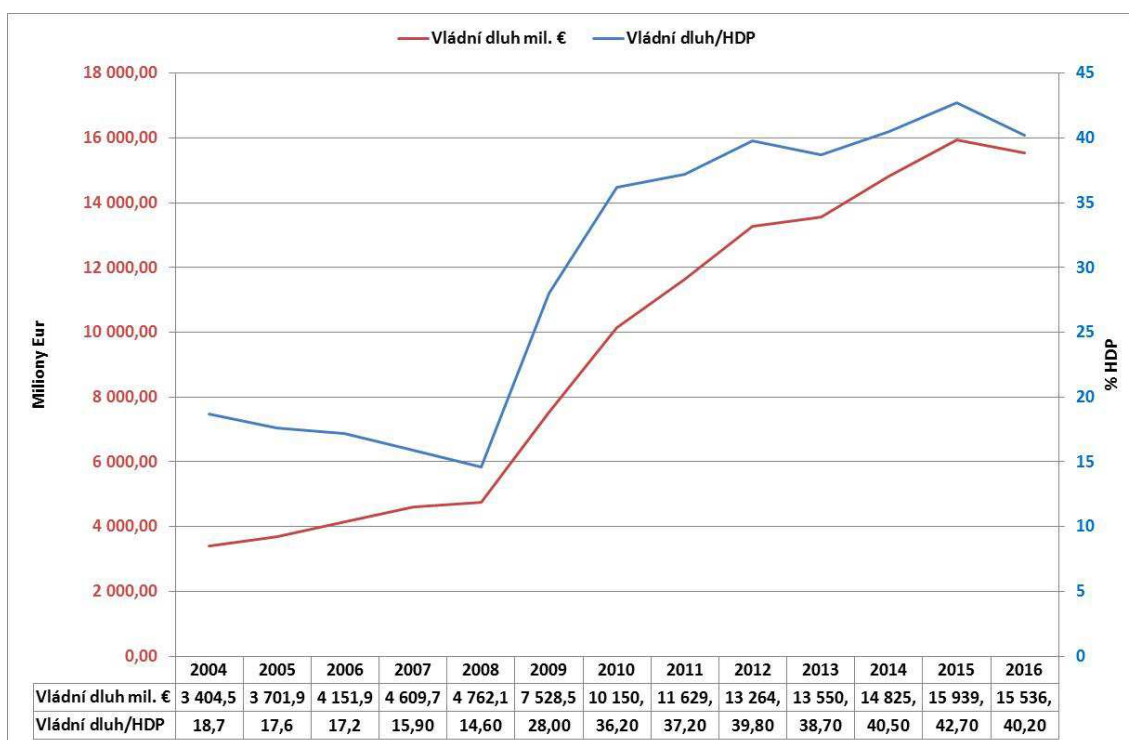
Zdroj: Eurostat

Zadlužení Švédska však vzrostlo do roku 2015 o 83 mld. €, v posledním roce se jej však podařilo snížit a nic nenasvědčuje tomu, že tento sestupný stav bude pokračovat i v následujících letech. Z tabulky je rovněž zřejmé, maximum Švédského dluhu v poměru k HPD v době krize bylo zaznamenáno v roce 2014, kdy dosáhlo úrovně z přelomu let 2005/2006. Co se týče nezaměstnanosti, přiblížilo se Švédsko předkrizovému stavu, neboť se nezaměstnanost v roce 2016 podařilo snížit na 6,9 %. O zdravém stavu veřejných financí hovoří i rating agentury Standard & Poor's, který je nejvyšší možný, tedy AAA. Na každého obyvatele připadá podíl vládního dluhu ve výši 19 344 €.

4.1.21 Litva

Pobaltské státy všeobecně patří mezi nejméně zadlužené země EU a jejich hospodaření bývá dáváno za vzor ostatním zemím, zvláště těm z bývalého východního bloku. Avšak snaha o co možná nejrychlejší přijetí Eura za začlenění se do evropských struktur přinesla těmto zemím nemalé problémy. Příčinou tlaku na co nejrychlejší integraci byly napjaté vztahy všech pobaltských zemí s Ruskou federací. Z pohledu zadlužení je na tom z těchto republik nejhůře právě Litva, která se stala členem eurozóny prozatím jako poslední v roce 2015.

Graf 21 Vývoj Vládního dluhu Litvy za období 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

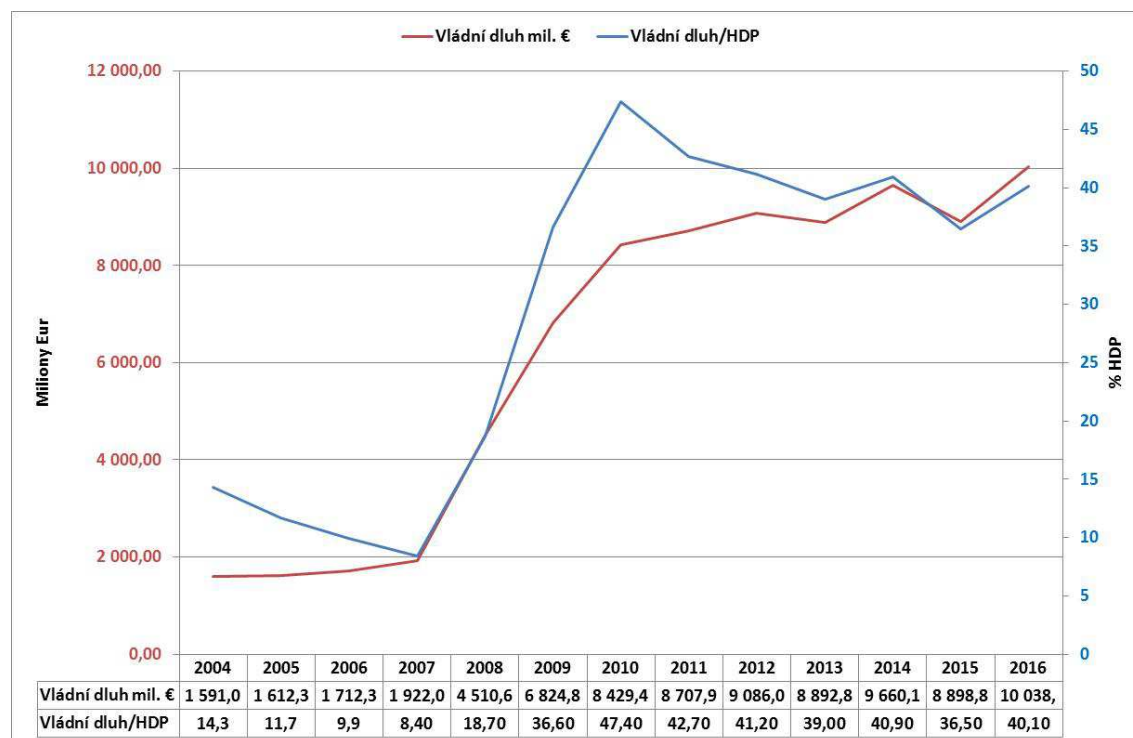
Litevský dluh do roku 2008 v poměru k HDP klesal, avšak mírně stoupal, co se nominální hodnoty týče. Za první dva roky krize se oba ukazatele více než zdvojnásobily, jak je patrné z příloženého grafu. Jejich růst se podařilo zastavit až v roce 2016, kdy však vykazují trojnásobek hodnot z roku 2008. I přes výrazný nárůst zadlužení nebyl problém s přijetím Eura. Hospodářský propad země měl za důsledek rovněž trojnásobné zvýšení nezaměstnanosti na úroveň 17,8 % v roce 2010. Tato skutečnost měla výrazný negativní

dopad na kupní sílu obyvatel a jejich životní úroveň. Do roku 2016 se však podařilo nezaměstnanost snížit na hodnotu 7,9 %, která stále nedosahuje hodnot z roku 2008. V souvislosti s nezaměstnaností zde musíme zmínit ještě jeden důležitý fakt. Litva se potýká s rapidním úbytkem obyvatel. Během osmi let od roku 2008 klesl jejich počet o 324 000, což nelze vysvětlit pouze úbytkem z důvodu stárnutí populace. Realita bude nejspíš taková, že lidé v produktivním věku ve velké míře odchází za prací do zahraničí. Těžko si můžeme představit, kde by se nacházely ukazatele nezaměstnanosti, pokud by se tak nedělo. Kvůli drastickým změnám v hospodaření státu má Litva v současnosti rating na úrovni BBB, což je stejný výsledek, jako v případě Chorvatska. Podíl vládního dluhu na jednoho obyvatele představuje 5 378 €.

4.1.22 Lotyšsko

Až do vypuknutí krize se Lotyšsko pyšnilo třetím nejnižším zadlužením v Evropské unii v poměru k HDP i nominální hodnotě.

Graf 22 Vývoj vládního dluhu Lotyšska za období 2004 - 2016



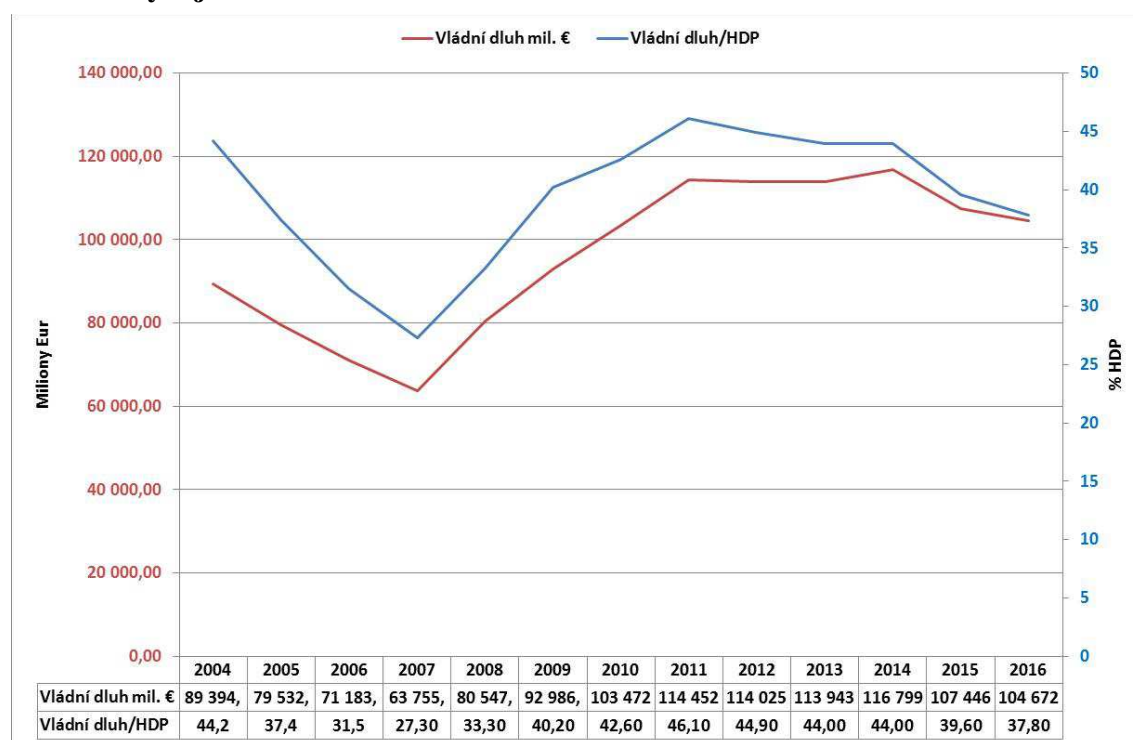
Zdroj: Eurostat

V grafu vývoje zadlužení si můžeme povšimnout, že se Lotyšsko ocitlo v problémech již rok před zbytkem Evropy. Do roku 2016 se od začátku lotyšské krize nominální hodnota dluhu více než zpětinásobila. Takto raketový nárůst zadlužení nezaznamenala žádná jiná země EU. Nejrychlejší trend zaznamenalo i zadlužení v poměru k HDP, které se zvýšilo do roku 2010 5,6 krát. S těmito problémy stoupala zároveň nezaměstnanost, která se z původních 6,1 % z roku 2007 vyšplhala na 19,5 % v roce 2010. Od tohoto roku je však patrné snižování jednak dluhu vůči HDP, tak i nezaměstnanosti, která činí v roce 2016 9,6 %. Lotyšsko se stejně jako Litva rovněž potýká s úbytkem obyvatelstva a to z výše zmíněné příčiny. V obou dotyčných státech představoval úbytek obyvatel od roku 2007 10 %. Přes drastické zvýšení zadlužení má lotyšská ekonomika důvěru agentury Standard & Poor's, která je k Lotyšsku o něco vstřícnější než k Litvě a zařadila jej do kategorie BBB+. Vývoj dluhu má však stále vzestupnou tendenci a dosud se jej nepodařilo zastavit, přestože mezi roky 2014/2015 došlo k mírnému ekonomickému oživení z důvodu přijetí Eura v roce 2014. Důsledkem je stále se snižující životní úroveň a kupní síla obyvatel, přitom podíl každého jednotlivce na vládním dluhu činí v současnosti 5 098 €.

4.1.23 Dánsko

Vládní dluh Dánska se v poměru k HDP i v nominální hodnotě dařilo snižovat až do vypuknutí krize díky vládní politice, která se snažila o ozdravení ekonomiky již od 90. let.

Graf 23 Vývoj vládního dluhu Dánska za období 2004 - 2016



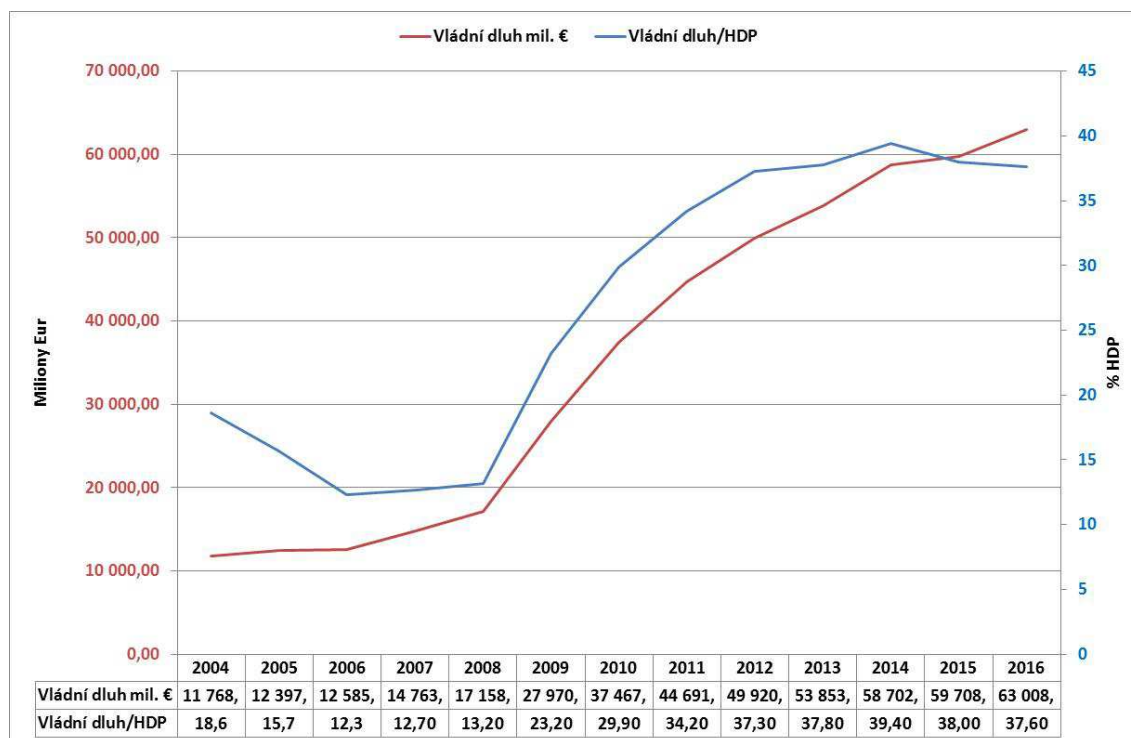
Zdroj: Eurostat

Nominální hodnota dluhu se během krize sice tradičně zvyšovala, ale již v roce 2011 dochází ke stagnaci a od roku 2014 k jeho postupnému snižování, stejně jako v případě podílu na HDP země. V roce 2008 činila nezaměstnanost zhruba 3,4 %, nejméně v rámci celé EU, přestože se v nejhroších letech hospodářské krize více než zdvojnásobila, od roku 2013 dochází k jejímu snižování na současnou hodnotu 6,2 %. Právě tyto ukazatele jsou příčinou, že Dánsku nebyl snížen rating agenturou Standard & Poor's a dosahuje tak nejvyššího investičního stupně AAA. V podílu vládního dluhu na obyvatele připadá na každého jednotlivce částka 18 340 €.

4.1.24 Rumunsko

Nominální hodnota dluhu Rumunska se od propuknutí krize do současnosti zvýšila 3,5 krát. Navzdory tomu stále patří mezi země s nejnižším zadlužením.

Graf 24 Vývoj vládního dluhu Rumunska za období 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

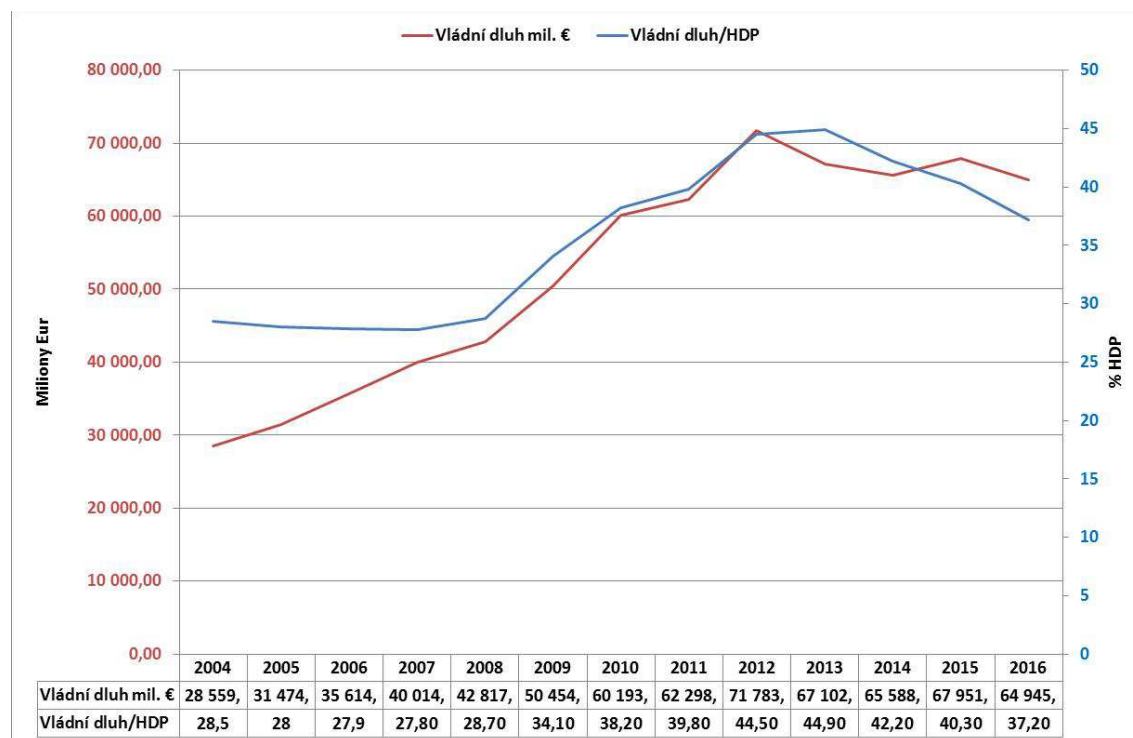
Největší skok zaznamenal vládní dluh v roce 2009, kdy se v poměru k HDP téměř zdvojnásobil, Rumunsko tak bylo nuceno požádat o finanční pomoc. Jak je rovněž z tabulky patrné, v roce 2012 došlo k jeho stabilizaci a drobnému snížení. Neustále však roste hodnota nominálního zadlužování. I to je důvodem, proč se rating Rumunska pohybuje stále ve spekulativním pásmu na úrovni BB+. Míra nezaměstnanosti nepředstavuje pro Rumunskou ekonomiku problém, neboť v roce 2016 dosáhla 5,9 % a přiblížila se tak hodnotě 5,6 % z roku 2008. Vezmeme-li v potaz, že se vstupem Rumunska do Evropské unie v roce 2007 odešla do zahraničí pracovat nemalá část obyvatel, jsou tyto údaje vcelku uspokojivé. Díky tomu nemusí Rumunsko vynakládat tolik finančních prostředků na sociální oblasti, zvláště na podporu v nezaměstnanosti. Podíl dluhu na jednoho obyvatele je z našeho pohledu relativně malý, jedná se o částku 3 188 €. Musíme si přitom uvědomit, že Rumunsko spolu s Bulharskem patří mezi nejchudší státy EU. Pokud se Rumunsku nepodaří snížit míru nezaměstnanosti, což se v posledních letech nedaří, aspoň ne tempem, které by bylo pro ozdravení veřejných financí podstatné, bude vývoj rumunské ekonomiky předvídatelný. Stále více lidí odejde za prací do zahraničí, důsledkem čehož ubude množství finančních prostředků, které by měla rumunská vláda

k dispozici. Riziko takového jednání je nasnadě. Dojde-li k další hospodářské krizi, je pravděpodobná vysoká návratnost obyvatel zpět do Rumunska. To ještě více prohloubí deficit veřejných rozpočtů. Rumunsko rovněž musí provést reformu svých veřejných financí, zvláště s ohledem na příjmovou složku. Vzhledem k tomu, že si vláda plně uvědomuje, že jsou její občané jedni z nejchudších z celé Evropské unie, je pravděpodobné, že se v čase konjunktury pokusí o navýšení mezd ve státním sektoru, přičemž bude očekávat, že stejným způsobem zareagují i soukromé společnosti. V tomto případě je ale vhodné připomenout, že navyšování mezd nelze uspěchat, neboť může dojít k ještě většímu prohloubení vládního dluhu a Bulharsko tak může následovat Řecko do dluhové pasti. Komparativní výhodou Rumunska, stejně tak i Bulharska je stále levná pracovní síla, je proto doporučeníhodné motivovat zahraniční společnosti k investicím.

4.1.25 Česká republika

Vládní dluh České republiky se nás týká přece jen více, než v případě ostatních zemí. Běžného občana bude v této souvislosti nejspíš zajímat, jaký podíl tohoto dluhu v přepočtu připadá právě na něj. Jedná se o částku 6 153 €.

Graf 25 Vývoj vládního dluhu České republiky za období 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

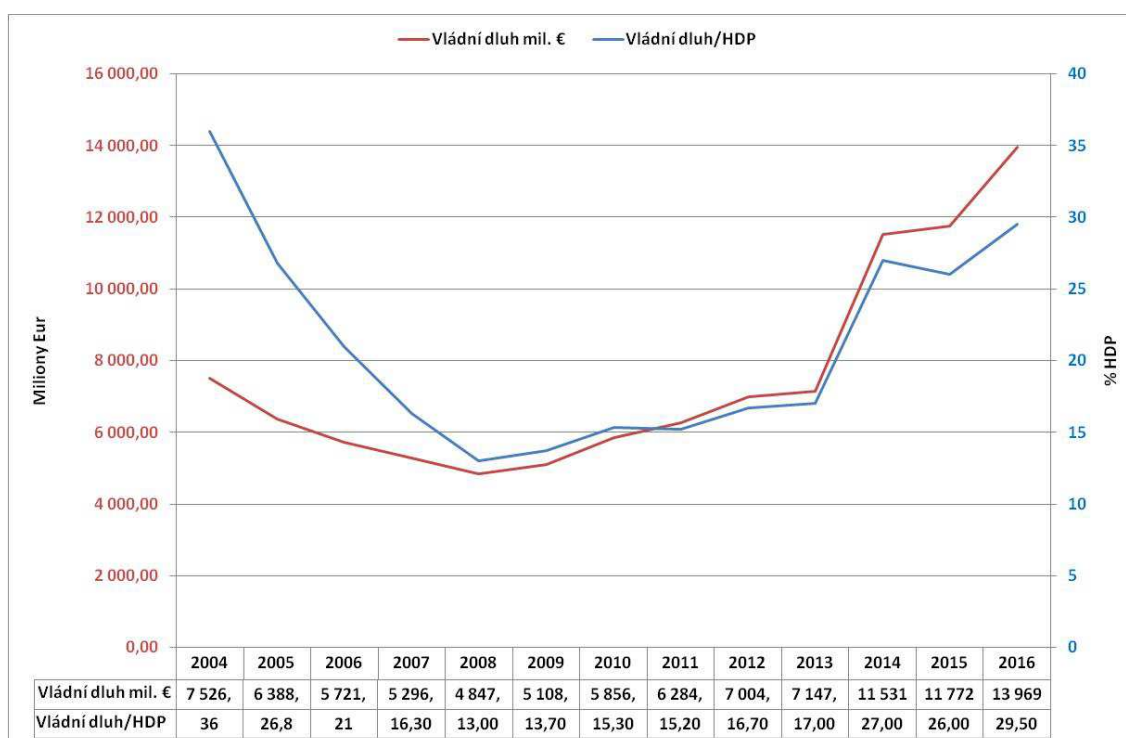
Při pohledu na přiloženou tabulku je patrný stabilní růst nominální hodnoty veřejného zadlužení až do roku 2008, kdy začala hospodářská krize. Od tohoto data se za 4 roky zvýšil o více než polovinu a z tohoto hlediska v nejhorsím roce 2014 překonal hranici 71 mld. €. Od tohoto roku se však zadlužení daří snižovat, přestože velmi pozvolna. Česká republika se řadí mezi méně zadlužené země Evropské unie, což je na jednu stranu pozitivní zpráva, na stranu druhou je v tuto chvíli vhodné položit si otázku, zda samotná existence vládního dluhu a jeho postupného zvyšování, zvláště z hlediska dlouhodobého, je pro zemi přínosem, nebo spíše břemenem. Nejvyšší růst nezaměstnanosti v důsledku krize byl patrný mezi roky 2008 až 2010, ve kterém dosáhl nejvyšší hodnoty 7,3 %. Na úrovni 7 % se dařilo udržet míru nezaměstnanosti i v letech následujících. Od roku 2013 se však začala snižovat tempem 1 % ročně až na úroveň 4 % v roce 2016 a stala se tak nejnižší nezaměstnaností v rámci celé EU. Dalším ukazatelem stability České republiky je její

postavení mezi ostatními zeměmi v rámci ratingu, který je z bývalých zemí tzv. východního bloku nejvyšší, dosahuje úrovně AA-.

4.1.26 Bulharsko

Během čtyřletého období, počínaje prvním sledovaným rokem 2004, podařil snížit podíl vládního dluhu na hrubém domácím produktu o 23 % díky důsledné disciplíně bulharských vlád, což znamenalo velký úspěch pro dosud stále nejslabší ekonomiku celé unie.

Graf 26 Vývoj vládního dluhu Bulharska za období 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

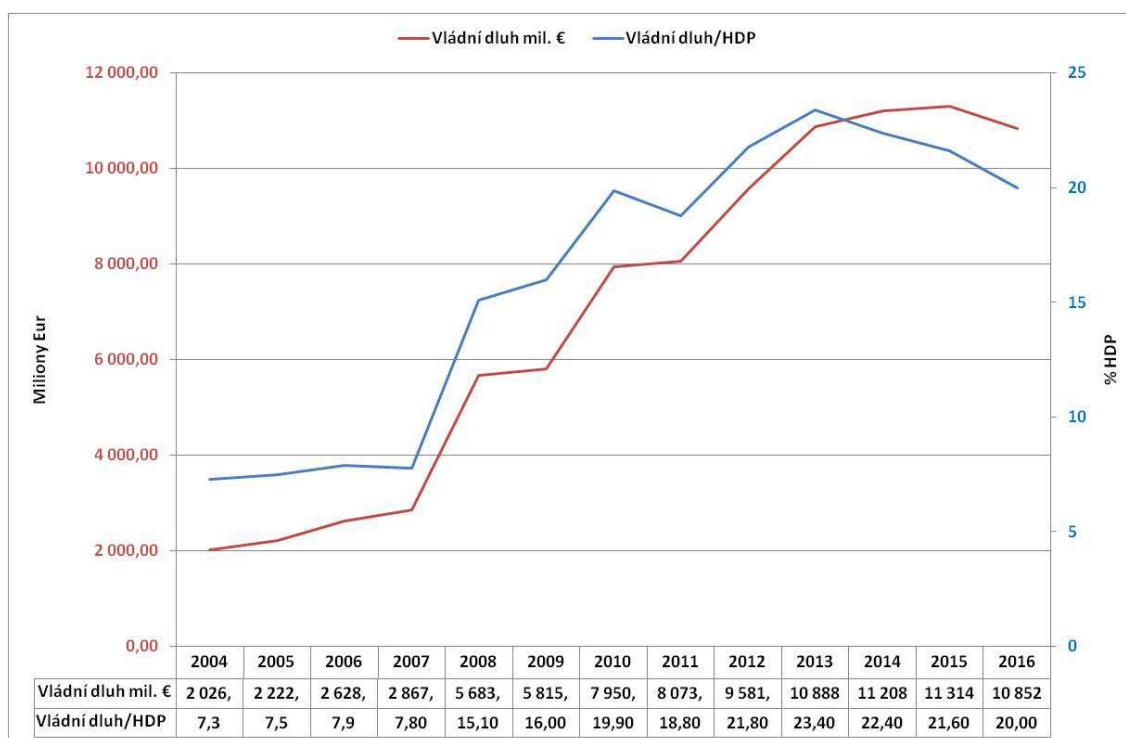
Nominální hodnotu dluhu se rovněž dařilo snižovat, i když ne tak výrazným tempem. Jak je možné vyčíst z tabulky, neměl počátek krize výrazný dopad na zadlužení země. Dalo by se říci, že v tomto ohledu na Bulharsko krize dolehla se zpožděním, neboť mezi roky 2013 a 2014 vzrostlo zadlužení o 4,384 mld. Eur, které ve svém růstu stále pokračuje. Co se týče nezaměstnanosti, její vývoj měl stejnou tendenci růstu, jako v ostatních zemích právě od roku 2008 a na úroveň 13 % se vyšplhala v roce 2013, od něhož následoval obrat k lepšímu, co se tohoto makroekonomického ukazatele týče. V roce 2016 dosahovala

7,7 %. Zřejmě je rovněž rychlé navyšování dluhu v poměru k HDP. Tento údaj se vrátil zpět k hodnotám z roku 2005. Nominální dluh však atakuje hranici 14 mld. Eur a v roce 2017 tuto hranici s největší pravděpodobností překročí. Agenturou Standard & Poor's byl Bulharsku přidělen rating BBB, tedy stejný, jako má Litva a Chorvatsko. Podíl vládního dluhu v přepočtu na obyvatele činí 1 952 €.

4.1.27 Lucembursko

Po Maltě druhá nejmenší země EU přes velký nárůst zadlužení drží pozici druhé nejméně zadlužené v procentuálním podílu vládního dluhu k hrubému domácímu produktu.

Graf 27 Vývoj vládního dluhu Lucemburska za období 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

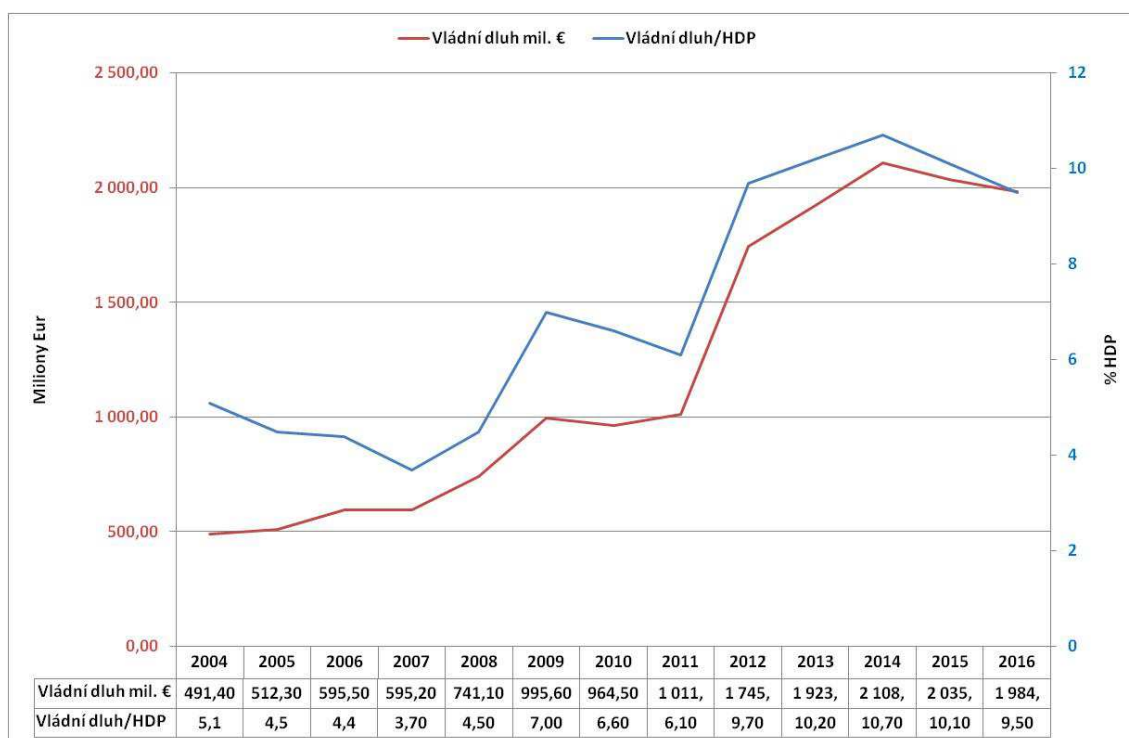
Vládní dluh se z důvodu krize do roku 2016 skoro zčtyřnásobil, což pro lucemburskou ekonomiku nepředstavuje výrazný problém, přestože patří stejně jako Kypr mezi ekonomiky založené na rozvinutém bankovním sektoru. Z toho vyplývá, že Lucemburský bankovní systém se sice potýkal v období krize s problémy, zdaleka nebyl postižen natolik, aby bylo Lucembursko nuceno požádat o finanční pomoc. Na záchranu svého bankovníctví

tak, jako to udělal výše zmíněný Kypr. Není bez zajímavosti, že v letech 2009 a 2011 vykazovala výše nominální hodnoty vládního dluhu jistou stagnaci. Od roku 2013 se začala postupně snižovat hodnota zadlužení v poměru k HDP až na hranici 20 %. Problematická však může být míra nezaměstnanosti, která se vlivem krize postupně zvýšila a v roce 2016 činila 6,3 % a nedaří se ji výrazně snižovat. I tak je ale Lucembursko považováno za jednu z pro investory nejbezpečnějších zemí, má nejvyšší možný rating, tedy AAA. Na každého obyvatele připadá podíl vládního dluhu 18 833 €.

4.1.28 Estonsko

Estonsko je zemí s nejnižším vládním dluhem v poměru k HDP ze všech zemí EU.

Graf 28 Vývoj vládního dluhu Estonska za období 2004 - 2016



Zdroj: Eurostat

Z přiloženého grafu je patrné, že s příchodem krize se vládní zadlužení zvýšilo, avšak v následujících letech 2009 až 2011 zaznamenalo sestupnou tendenci. Přelomový byl rok 2012, kdy se obě míry zadlužení na Estonské poměry raketově zvýšily. Příchod krize rovněž znamenal zvýšení nezaměstnanosti, která od roku 2007, kdy činila 4,6 %, vzrostla na 16,7 % v roce 2010, čímž se skoro zčtyřnásobila. Do roku 2015 se dařilo

nezaměstnanost snížit na 6,2 %, avšak v roce následujícím se již začala opět zvyšovat na hodnotu 6,8 %. Na rozdíl od Litvy a Lotyšska nedochází v případě Estonska k tak razantnímu úbytku obyvatel. Údaje o nezaměstnanosti jsou tak reálné. Procentuální zadlužení se v roce 2016 vrátilo pod hranici 10 % HDP. Rovněž dochází k postupnému snižování dluhu nominálního. Rating Estonska se pohybuje na investičním stupni A. Má tedy stejnou pozici, jako Slovensko. Podíl vládního dluhu na obyvatele činí 1 507 €.

4.2 Souhrnné údaje jednotlivých zemí

V předchozí části bylo přiblíženo zadlužení jednotlivých zemí Evropské unie spolu s dalšími údaji. Jelikož jsou tyto země seřazeny podle podílu vládního dluhu k HDP, bylo by dobré provést pro lepší přehlednost podobné sestupné seřazení dle přepočtu vládního dluhu na jednoho obyvatele, makroekonomického ukazatele míry nezaměstnanosti a ratingu.

Tabulka 1: Pořadí zemí dle sledovaných údajů

Pořadí	Země	Dluh/osoba	Země	Nezaměstnanost	Země	Rating
1.	Irsko	42.450 €	Řecko	23,60%	Dánsko	AAA
2.	Belgie	39.503 €	Španělsko	19,60%	Lucembursko	AAA
3.	Itálie	36.656 €	Chorvatsko	13,30%	Německo	AAA
4.	Rakousko	34.290 €	Kypr	13,10 %	Švédsko	AAA
5.	Francie	32.166 €	Itálie	11,70%	Finsko	AA+
6.	Británie	30.929 €	Portugalsko	11,20%	Nizozemsko	AA+
7.	Řecko	29.200 €	Francie	10,20%	Rakousko	AA+
8.	Německo	26.046 €	Slovensko	9,70%	Belgie	AA
9.	Nizozemsko	25.566 €	Lotyšsko	9,60%	Francie	AA
10.	Finsko	24.794 €	Finsko	8,80%	Británie	AA
11.	Španělsko	23.833 €	Slovinsko	8%	ČR	AA-
12.	Portugalsko	23.310 €	Litva	7,90%	Irsko	A+
13.	Kypr	22.749 €	Irsko	7,90%	Estonsko	A
14.	Švédsko	19.344 €	Belgie	7,80%	Slovensko	A
15.	Lucembursko	18.833 €	Bulharsko	7,70%	Malta	A-
16.	Dánsko	18.340 €	Švédsko	6,90%	Slovinsko	A-
17.	Slovinsko	15.346 €	Estonsko	6,80%	Lotyšsko	BBB+
18.	Malta	13.274 €	Lucembursko	6,30%	Polsko	BBB+
19.	Chorvatsko	9.124 €	Polsko	6,20%	Španělsko	BBB+
20.	Maďarsko	8.510 €	Dánsko	6,20%	Bulharsko	BBB
21.	Slovensko	7.749 €	Nizozemsko	6%	Chorvatsko	BBB
22.	ČR	6.153 €	Rakousko	6%	Litva	BBB
23.	Polsko	6.009 €	Rumunsko	5,90%	Itálie	BBB-
24.	Litva	5.378 €	Maďarsko	5,10%	Kypr	BB+
25.	Lotyšsko	5.098 €	Británie	4,80%	Maďarsko	BB+
26.	Rumunsko	3.188 €	Malta	4,70%	Portugalsko	BB+
27.	Bulharsko	1.952 €	Německo	4,10%	Rumunsko	BB+
28.	Estonsko	1.507 €	ČR	4%	Řecko	B-

Zdroj: Eurostat

Zde stojí za pozornost několik údajů. Je nasnadě, že státy, které mají největší problémy se splácením svého dluhu, jsou těmi s nejvyšší nezaměstnaností. Mírným překvapením se v tomto ohledu může jevit pozice Chorvatska, jehož míra nezaměstnanosti je třetí nejvyšší, avšak v přepočtu dluhu na obyvatele si špatně nevede. Tento údaj naznačuje, že se splácením svých závazků může mít Chorvatsko problém, pokud nedojde

ke snížení nezaměstnanosti pod alespoň 8 %. Proto je vhodné také připomenout, že ve svém poměru dluhu k HDP je desátou nejzadluženější.

Další zajímavé údaje poskytuje tabulka v souvislosti s pobaltskými republikami. Přestože v celkovém zadlužení i podílu dluhu na jednoho obyvatele patří Litva, Lotyšsko spolu s Estonskem mezi nejméně zadlužené, co se počtu nezaměstnaných týče, nejsou na tom zrovna nejlépe, nezaměstnanost Lotyšska dokonce atakuje hranici 10 %. Celková prognóza pro tyto země není špatná, zvláště s ohledem na celosvětové ekonomické oživení, má však svá úskalí. Pokud se nepodaří snížit nezaměstnanost, dostanou se tyto země do vážných ekonomických problémů. Tuto prognózu podporuje skutečnost, že se jedná o relativně malé země závislé na exportu do států ekonomicky silnějších a pokud by se ony dostaly v důsledku další recese do problémů, budou pobaltské země mezi prvními, které nová krize semele. Jistý podíl na tom bude mít i Euro, jelikož tyto země podřídily vše co nejrychlejšímu přijetí společné evropské měny. Možná tak trochu na škodu, jelikož je všeobecný fakt, že malé země pro to, aby mohly bez podstatných rizik používat Euro, musí mít svoji ekonomiku naprosto provázanou se zeměmi sousedními. Jako příklad je možné uvést Andorru, Monako, případně Vatikán. Jejich případ je však jiný v tom, že tyto země nebyly nikdy tak úplně nezávislé.

Za zmínku stojí i srovnání ekonomicky nejsilnějších zemí Evropské unie, konkrétně Velké Británie, Německa a Francie, u nichž jednotlivé nominální hodnoty dluhu přesahují dva biliony Eur. I výše zadlužení v přepočtu na obyvatele je u těchto států podobná. Obrovský rozdíl je však možné spatřit při pohledu na tabulku v údajích o nezaměstnanosti, kde Německo spolu s Británií mají jedu z nejnižších z celé Evropské unie, naopak nezaměstnanost ve Francii přesahuje 10 %.

Další údaj stojící za pozornost je rating Maďarska, snížený do spekulativní úrovně, přestože v přepočtu dluhu na obyvatele a míry nezaměstnanosti si Maďarsko nevede vůbec špatně. Zůstává otázkou, zda toto hodnocení skutečně vyjadřuje míru nedostatečné konsolidace veřejných financí a problémů s tím spojených, nebo se zde projevují dlouhodobé spory maďarské vlády s Evropskou unií.

Rovněž lze z této tabulky jednoduchým výpočtem získat průměrnou výši dluhu přepočteného na jednoho obyvatele Evropské unie jakožto celku, který činí 18 975 Eur. Zemí, která v tomto ohledu stojí nejbližce celoevropskému průměru, je Lucembursko.

5 Záchranná opatření

Evropská unie byla nucena čelit ekonomické krizi svých členů, zvláště pak krizi zemí eurozóny, tedy zemí využívajících společnou měnu Euro, z nichž některé, jako například Irsko, Řecko, Portugalsko a Španělsko se ocitly na pokraji naprostého finančního kolapsu, pokud by jejich předlužení nebylo řešeno pomocí vyšších institucí, neboť tyto státy se dostaly do situace, kdy již nebyly schopny hradit své závazky vůči investorům. K tomu účelu byly vytvořeny mechanismy, jejichž cílem byl zmírnit dluhovou zátěž jednotlivých zemí a ochránit je tak před hrozícím státním bankrotem.

5.1 Evropský stabilizační mechanismus

V současnosti je nástrojem Evropské unie pro pomoc předluženým zemím platících Eurem Evropský stabilizační mechanismus, dále jen ESM, který začal platit v roce 2012 a nahradil tak předchozí Evropský nástroj finanční stability (EFSF) a Evropský mechanismus finanční stabilizace (EFSM) z roku 2010. Oba tyto nástroje byly v zásadě prvotní provizorní pokusy o záchranu zadlužených ekonomik, které se od sebe lišily z hlediska financí ručením za půjčené peníze poskytnuté předluženým zemím. V případě EFSM to byly v zásadě všechny státy Evropské unie, přičemž smlouva mezi zeměmi opravňovala Evropskou komisi k emisi dluhopisů, za které ručil samotný rozpočet EU a vzhledem k faktu, že tento rozpočet je tvořen příspěvky všech členských zemí, podílely se na sanaci ekonomik Irsko, Řecko, Portugalsko i ty země, které neplatí Eurem. Právě v těchto zemích se zvedla vlna nevole, neboť pro ně byla zásadní otázka: „Proč platit dluhy zemí Eurozóny, když my Euro nemáme?“ Tyto hlasy zněly nejvíce z Velké Británie a České republiky.

EFSF Měl nést hlavní tíhu záchranných operací v eurozóně, čemuž odpovídala jeho finanční kapacita. Ta byla odvozena od celkového objemu garancí, jimiž členské státy eurozóny, každý úměrně svému podílu na kapitálu ECB, ručily za cenné papíry, jejichž emisí EFSF získával finanční zdroje. Při zahájení své činnosti garanční kapacita EFSF činila 440 mld. EUR, v červnu 2011 byla navýšena na 780 mld. EUR. Vzhledem k různým formám zesílených záruk však jeho efektivní zápůjční kapacita byla nižší, původně asi 250

mld. EUR, následně 500 mld. EUR. Z tohoto zdroje čerpal finanční prostředky nápravný program pro Irsko (17,7 mld. EUR), Portugalsko (26 mld. EUR) a Řecko (145 mld. EUR). Částka 100 mld. EUR byla přislíbena na rekapitalizaci španělských bank.²⁴

ESM byl zaveden, oproti těm předchozím, jako mechanismus stálý. Objem upsaných finančních prostředků činí 700 mld. eur s tím, že členské země eurozóny již jako prvotní jistinu složily 80 mld. Eur v hotovosti, 620 mld. eur pak zajistí ve formě disponibilního kapitálu, přičemž úvěrová kapacita tohoto mechanismu bude 500 mld., neboť 200 miliard je zapotřebí k zajištění nejvyššího ratingového hodnocení AAA. Podmínkou poskytnutí finanční pomoci je zavedení ekonomických ozdravných programů a analýzy dluhové udržitelnosti prováděných Evropskou komisí spolu s Evropskou centrální bankou a Mezinárodním měnovým fondem. Z ESM již čerpalo pomoc Španělsko 40 mld. z přislíbených 100 mld. Eur, a nadále Kypr, jemuž bylo přislíbeno 9 mld. z ESM, ze kterých vyčerpalo 4,6 mld. Eur.²⁵

Přestože se povinnosti vůči ESM v současné chvíli týkají pouze zemí eurozóny, jejímž členem zatím Česká republika není, je vhodné zmínit některá podstatná úskalí tohoto paktu. První problém souvisí se zeměmi, které ještě Euro nepřijaly, neboť dle současných pravidel povinnost zapojení do ESM vznikne od chvíle, kdy daná země přijme Euro. Když jednotlivé země k Evropské unii přistupovaly, zavázaly se také k zavedení společné měny (s výjimkou Dánska a Velké Británie). To ještě o takto hluboké krizi, která nastala v roce 2008, nikdo nevěděl, stejně tak o „nutnosti“ pomáhat předluženým zemím. Jednoduše řečeno, v průběhu času se změnily podmínky přijetí Eura. V zásadě je to to samé, jako uzavřít smlouvu a poté ji změnit v neprospěch jedné ze smluvních stran. Tím se dostáváme k dalšímu problému, který je společný pro všechny země, ať už v současnosti platících Eurem, nebo těm, které tuto měnu přijmou v budoucnu. Jak již bylo zmíněno, jedná se o peníze, které mají jednotlivé státy na výzvu splatit. Vzhledem k současnému stavu veřejných financí napříč jednotlivými státy Evropské unie, je nereálné předpokládat tvorbu rezerv tak, aby požadavkům ESM mohlo být ve stanovené lhůtě vyhověno, aniž

²⁴ DĚDEK, Oldřich, 2014. Záchrané mechanismy. In: zavedenieura.cz. [online]. 1.1. [cit. 11.9.2017] Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/zachranne-mechanismy>

²⁵ *Hospodářská a měnová politika v EU* [online]. Česká národní banka [cit. 27.9.2017]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/#stabilita

dojde k dalšímu zadlužování, které může mít za následek, že se do finančních problémů mohou dostat i země, které se ke svému rozpočtu chovaly dosud zodpovědněji. Tato predikce má ještě poněkud hlubší kontext. Stát, který potřebuje dát v co nejkratším čase k dispozici peníze, které ovšem nemá, je vydán na milost či nemilost subjektům, jež jsou ochotny mu půjčit. Zde nastoupí klasický zákon nabídky a poptávky, jehož důsledkem bude půjčka podmíněná vyšším úrokem, než by bylo běžné za situace, kdy dotyčná země peníze nepotřebuje rychle, nebo v nejlepším případě vůbec. Třetím problémem, zvláště do budoucna, je vznik a samotná existence výše zmíněných záchranných programů. Přestože poskytnutí pomoci předluženým zemím je podmíněno provedením často bolestivých reforem veřejných financí, posouvá se stále hranice, za kterou lze zajít, aniž by hrozil pád na samotné dno. To může vést k situaci, kdy po krátkém zlepšení a mírném snížení zadlužení se politická reprezentace rozhodne vrátit se do původních kolejí s vědomím, že se snad opět naskytne možnost další záchrany. Takové jednání však bude mít za následek ještě hlubší krizi a může tak vést v konečném důsledku k totálnímu kolapsu měnového systému a finančních trhů. Ačkoli jsou zde zmiňována hlavně negativa ESM, je nutné přiznat, že se jedná o nástroj, který byl vytvořen dobrým úmyslem pomoci krizí ohroženým zemím.

5.2 Možnosti snížení zadluženosti jednotlivých zemí Evropské unie

Jak bylo prokázáno v kapitole 4, všechny členské země Evropské unie se potýkají se zadlužením. V předchozí části byly zmíněny nástroje, určené pro pomoc těm zemím, které nejsou nadále schopny svoji zadluženost samy a konstruktivně řešit. Jsou rovněž popsány způsoby, kterými mohou země eurozóny dostat svým závazkům vůči ESF. Jedná se však o řešení spíše důsledků, než příčin, přestože jsou tyto možnosti uplatnitelné i z hlediska prevence dalšího zadlužování. V této kapitole budou nastíněny možnosti, kterak se jednotlivé země mohou vypořádat s dluhem již existujícím, ale zároveň mohou působit preventivně.

5.2.1 Výdaje státního rozpočtu

Ačkoli může být toto tvrzení považováno za triviální, základem součásti boje s předlužením je zaměřit se na výdaje státního rozpočtu, který je ve všech zemích unie koncipován jako schodkový. Prvním krokem ke snížení dluhu musí být efektivní hospodaření, což znamená v první vlně skoncovat s předraženými veřejnými zakázkami, a omezit počet takových nově vzniklých případů na minimum, neboť právě u veřejných zakázek dochází k předražování z důvodu korupčního jednání. Základem je kvalitní legislativa založená na osobní a hlavně majetkové odpovědnost těch, kteří o veřejných zakázkách rozhodují. Nutné je si uvědomit, že je těžko prokazatelné, zda dotyčná zakázka předražená byla, nebo nikoli, pokud nedojde právě k prokázání korupce. Vzhledem k lidskému faktoru však takové jednání nelze nikdy vyloučit. Záměrně je tento bod kladen na první místo v boji se zadlužením, neboť kromě finanční stránky má velký psychologický účinek na občany. Pokud lidé nemají pocit, že stát je ten první, kdo se snaží změnit nepříznivou situaci, nebudou ochotni akceptovat další vládní kroky, které budou směřovat k nim samotným a ovlivní tak nejen jejich příjmy, ale i životní úroveň.

V případě České republiky jsou to výdaje v oblasti sociální a státní politiky zaměstnanosti, které z rozpočtu odčerpávají nejvíc peněz. Takto vynaložené finance dosáhly v roce 2016 částky převyšující 563 miliard korun.²⁶ V seškrtní rozpočtu na tyto účely lze ušetřit nejvíce. Kupříkladu v časech konjunktury, kdy nezaměstnanost klesá, vydává stát méně peněz na podporu v nezaměstnanosti, omezuje rovněž výplaty různých sociálních dávek aj. Ušetřené peníze mohou sloužit ke splacení dluhů. Další možností, která sníží míru zadlužení, je nevalorizovat platy státních zaměstnanců, což platí mimo jiné i v případě starobních důchodů. Vzhledem k počtu obyvatel, jichž se takové opatření týká, každý sociálně rozvinutý stát se k tomuto kroku odhodlá v jedné z posledních možností ve chvíli, kdy opravdu potřebuje svoji výši dluhu snížit, případně zmírnit budoucí zadlužení a pouze tehdy, když se ekonomice přestává dařit, neboť lze očekávat, že k podobnému kroku sáhne i soukromý sektor, který tak jistě učiní nejspíš jako první. Pokud se ekonomická situace začne zlepšovat, má stát možnost ještě prvních pár let toto

²⁶ Monitor: Přehled státního rozpočtu, 2016 [online]. Ministerstvo financí ČR, Výdaje státního rozpočtu v roce 2016 [cit. 11.11.2017]. Dostupné z: <http://monitor.statnipokladna.cz/2016/statni-rozpocet/#prehled>

opatření ponechat v platnosti a s valorizací začít pozvolna, opět v návaznosti na sektor soukromý. Při růstu ekonomiky je ovšem velký tlak společnosti na růst důchodů i příjmů v rozpočtových organizacích i státní správě samotné. Zde může vyvstat nebezpečí přílišného jednorázového navýšení těchto výdajových položek, které neúměrně zatíží současný i budoucí státní rozpočet. Tento jev je možné pozorovat vždy před blížícími se parlamentními volbami napříč všemi zeměmi. Případné rozhodnutí nevalorizovat je společností vnímáno vždy spíše negativně, ovšem pokud současně nedochází k výraznějšímu zvyšování cen, je toto opatření společensky relativně dobře přijatelné.

V případě, kdy se zmrazení valorizace začne jevit jako opatření nedostatečné, může stát sáhnout ke snížení platů svých zaměstnanců a snížení důchodů. Díky tomu sice poklesnou výdaje, dojde však k reálnému zchudnutí velké části obyvatel a mnoho lidí se dostane do svízelné situace, kdy nebudou schopni platit své běžné výdaje. Navíc stát tímto krokem nepodporuje ekonomiku, která je založená na spotřebě. Dalším způsobem dosažení úspor je omezit přísun finančních prostředků na státní investice, například do dopravní infrastruktury. Jako problematická se v tomto případě jeví možnost využití této skutečnosti v politické reklamě, kdy vláda v sestaveném rozpočtu počítá s investicemi, ale v průběhu roku tyto investiční činnosti zastaví. Vzhledem k faktu, že rozpočty zemí jsou koncipovány jako schodkové, nedojde v zásadě k ušetření peněz, ale pouze ke snížení objemu půjček.

V poslední době je možné spatřit trend zvyšující se podpory státu různým neziskovým a nevládním organizacím. V případě, kdy stát hospodaří se schodkem, bylo by dobré zamyslet se, zda je nutná jejich podpora ve výši, kterou tyto organizace čerpají v současnosti. Zde by měl stát přísněji kontrolovat činnost těchto organizací a dbát na opravdovou přínosnost jejich činnosti.

5.2.2 Příjmy státního rozpočtu

Hlavní možnosti, jak může stát ušetřit peníze, byly popsány výše. Nyní se zaměříme na způsoby, které jsou v možnostech státního aparátu na navýšení jeho příjmů. Jednou z možností je privatizace státního majetku, z čehož však plyne riziko ztráty kontroly nad strategickými oblastmi, které si jednotlivé země dosud střeží, neboť ostatní majetek byl již zprivatizován, jak se tomu stalo ve většině zemí bývalého východního bloku, Českou republiku nevyjímaje. Privatizace významných částí majetku státu je rovněž vyžadována

výměnou za poskytnutí finanční injekce předluženým zemím. Tento požadavek se zdá být rozumný, vycházíme-li z předpokladu, že stát není dobrý vlastník, neboť má tendenci podporovat i podniky, které by v klasickém tržním prostředí byly nekonkurenceschopné, což v konečném důsledku přispívá k jeho rostoucímu zadlužování. V opačném případě však přijde o majetek, který mu generuje příjmy, jež jsou v dlouhodobém horizontu nenahraditelné. Mezi země, udržující si kontrolu nad významnou částí průmyslu patří například Chorvatsko, Slovinsko a Řecko, které konkrétně jej musí právě díky půjčkám ze záchranných programů postupně prodávat. Jedná-li se o prodej majetku takzvaně z donucení, opět zafungují principy tržní ekonomiky, což znamená, že nabídnutá cena za prodávaný majetek bývá zpravidla výrazně nižší, než cena tržní. V případě privatizace státního majetku je zřejmý odpor části veřejnosti, rovněž i zaměstnanců dotčených podniků. V jejich případě se jedná o obavu o své další setrvání v takovém zaměstnání, neboť jedním z důvodů, proč jsou státní podniky méně efektivní, je přezaměstnanost, kterou si ve většině případů stát uvědomuje, na druhou stranu jedním z pokusů vlád, jak snížit míru nezaměstnanosti je umělé vytváření pracovních příležitostí. Vedlejším efektem, kromě jednorázového přílivu financí do státního rozpočtu, prodeje státního majetku nezřídka bývá zvýšení míry nezaměstnanosti.

Druhá možnost se naskýtá ve zvýšení již existujících přímých a nepřímých daní, případně povinných odvodů, například na sociální a zdravotní pojištění. Ta se zdá být nejjednodušší, ale politicky hůře odůvodnitelná, proto také s některými dalšími možnými negativními důsledky. Zde se již přímo sáhne do peněženek občanů, kteří ponosou toto rozhodnutí nelibě, a pro politiky vyvstane nebezpečí jejich nezvolení v příštích volbách. V případě obchodních korporací a nejbohatších obyvatel se v tomto ohledu dá čekat snaha o co možná největší daňové optimalizace, případně přesun jejich sídel do států s nižším zdaněním, jak bylo ukázáno na příkladu Francie, kde je patrné, že zvýšení daní pouze jedné skupině obyvatel, nebo firem nemá nikdy pozitivní účinek. Důležitým aspektem zvyšování daňové zátěže je tzv. Lafferova křivka, která může znamenat méně vybraných peněz na daních a odvodech, a tím přesně opačný efekt, než který byl jejich zvýšením zamýšlen. Důvodem je přesun aktivit firem i občanů do takzvané šedé ekonomiky, motivované jejich snahou ušetřit, což však neznamená, že by tento druh ekonomické aktivity bez zvyšování daní nevznikl, jelikož je přítomen ve všech zemích a ekonomických systémech. Pouze se zvýší její podíl. Největší problém ve změnách

daňových sazeb je možné spatřit ve skutečnosti, že taková změna se stane do předchozího stavu nevratnou. Kupříkladu změna sazby DPH. Dojde-li k jejímu zvýšení, prodejce ji okamžitě promítne do ceny pro konečného zákazníka. Nestane-li se tak, bude to prodejce, který ponese daňové břímě na úkor své marže. Za předpokladu, že se zvýšení dané sazby po čase ukáže být kontraproduktivní a vrátí se tak na úroveň z doby před tímto zásahem, není zpravidla nic, co by motivovalo prodávající ke zlevnění, což pro konečného spotřebitele nebude znamenat úsporu a stát vybere na dani méně.

Třetí možností je zavést daně nové, případně jednorázové. Zde opět vyvstává problém společenské přijatelnosti takového kroku. Vše závisí na komunikaci odpovědných činitelů s občany i společnostmi, kteří budou tímto postiženi. Jedná-li se o dočasné zdanění menšího rozsahu a využití takto získaných peněz bude v souladu se zájmy všech zúčastněných, jako například zavedení dočasných daní za účelem sanace škod po přírodních katastrofách, je tento krok v očích obyvatel dané země akceptovatelnější, než kdyby byly tyto peníze použity na sanaci například bankovního sektoru, což se stalo na Kypru. Tam totiž došlo v roce 2013 k prolomení zásady, že peníze uložené na soukromých účtech jsou nedotknutelné, s výjimkou rozhodnutí soudu, a nikdo, ani stát nemá právo tyto peníze vzít. Přesto, že oproti plánovanému zdanění všech vkladů došlo ke zdanění pouze těch nad 100 000 €, nedá se hovořit o úspěchu, neboť důvěra lidí v bankovní sektor a stát, coby garanta soukromého vlastnictví byla otřesena. Od této chvíle panuje nejistota a nedůvěra občanů ohledně bezpečnosti uložených peněz v bance, neboť stát může prakticky kdykoli sáhnout na peníze všech v objemu, který si sám určí.

5.2.3 Rozpočtová kázeň

Ze všech zde uvedených možností, kterými státy disponují, vyplývá, že ani jedna se neobejde bez zásahu do majetku, nebo životní úrovně svých občanů. Jde pouze o to, v jak těžké situaci a míře zadlužení se který stát nachází, z čehož je patrná přímá úměra k dopadu možných vládních pokusů o záchranu ekonomiky na občana. Ze zjištěných skutečností dále vyplývá, že kumulace dluhu některých zemí, například Řecka, dosáhla úrovně, kdy není možné tento dluh splatit v rozumném časovém horizontu a věřitelé budou nuceni převážnou část svých pohledávek odepsat. V tomto světle se jeví snaha Evropské

unie jako umělé prodlužování nevyhnutelného. Pro země, jejichž dluh je stále na úrovni, kterou jsou schopny zvládat tak existuje jediná cesta, jak dluh umořit.

V České republice byl v lednu roku 2017 schválen zákon o pravidlech rozpočtové odpovědnosti, který upravuje předpis Evropské unie a stanovuje pravidla pro sestavování rozpočtu a přípustné výdaje veřejných institucí.²⁷ Dosud však chybí vůle koncipovat státní rozpočet jako vyrovnaný, čímž se zamezí dalšímu zadlužování, což není problém pouze České republiky. Týká se všech zemí EU a jedná se vždy o politické rozhodnutí. Je vhodné vzít na vědomí, že rozhodnutí vlády o omezení výdajů se setká s nevolí občanů a i ostatní politické strany jednotlivých parlamentů, v současnosti tvořící opozici, se mohou snažit zalíbit se občanům bez ohledu na přínos zmíněného opatření. Proto vyvstává problém udržitelnosti koncepce vyrovnaných rozpočtů do doby, než budou veškeré dluhy zaplacený. Připomeňme, že se jedná o koncepci dlouhodobou, což vyžaduje spolupráci napříč politickým spektrem, neboť existuje riziko, že po volbách vzejde nová vláda, která snahu své předešlé zničí. Jedinou možnou obranou je v tomto případě zavést povinnost vyrovnaného rozpočtu přímo do ústavy samotné České republiky, i ostatních zemí Evropské unie, s výjimkou například živelné pohromy.

²⁷ Zákon č. 23/2017 Sb., o pravidlech rozpočtové odpovědnosti. In. portal.gov.cz [online]. [cit. 30.9.2017]. Dostupné z: <https://portal.gov.cz/app/zakony/zakonPar.jsp?idBiblio=87879&nr=23~2F2017&rpp=15#local-content>

6 Závěr

Předmětem této diplomové práce bylo seznámení se se současnou mírou zadlužení členských zemí Evropské unie s ohledem na jeho navyšování v období hospodářské krize. V první kapitole byly vymezeny pojmy související se státním rozpočtem, konkrétně zde byla zmíněna soustava veřejných rozpočtů, pojmy jako veřejný dluh, veřejné příjmy a výdaje. Rovněž byla zmíněna klasifikace a metodika vykazování veřejného dluhu s ohledem na plnění maastrichtských kritérií a metoda vykazování ratingu agenturou Standard & Poor's.

V následující části bylo přistoupeno k seřazení jednotlivých zemí Evropské unie sestupně, podle míry zadlužení v poměru k hrubému domácímu produktu, neboť tento údaj je směrodatný při posuzování, zda jednotlivé země splňují maastrichtská kritéria a jsou tedy způsobilé k přijetí společné měny v případě nečlenských zemí eurozóny. Co se týče zemí platících Eurem, je při pohledu do vytvořených tabulek patrné, zda toto kritérium splňovaly v době přijetí jednotné měny, nebo nikoli a zda se jim alespoň z části daří výši zadlužení v letech po krizi snižovat. V tomto ohledu učinilo největší pokrok Irsko, které díky reformám stlačilo podíl svého dluhu k HDP ve výši 119,5 % z roku 2013 na 75,4 % v roce 2016. Stále však zůstává nejzadluženější zemí unie, co se týče přepočtu dluhu na jednoho obyvatele. Součástí této kapitoly bylo porovnání jednotlivých zemí v historickém vývoji jejich dluhu, i srovnání makroekonomického ukazatele současné míry nezaměstnanosti, která byla srovnána s nejvyšší nezaměstnaností daného státu dosažené v průběhu hospodářské krize. Rovněž byla vyřčena predikce budoucího ekonomického vývoje a tím pádem i vývoje vládního dluhu těchto zemí v budoucnu.

V poslední části této diplomové práce byly popsány mechanismy určené k záchraně kolabujících ekonomik zemí, které by bez pomoci zvenčí byly nuceny vyhlásit státní bankrot, čímž by došlo k nové panice na kapitálových trzích a s tím spojené problémy, které by s jistotou přerostly do krize nové a závažnější, do níž se takto mohou dostat i ty země, kterých se krize předchozí dotkla jen mírně. Rovněž zde byly nastíněny možnosti zemí, kterak snížit míru zadlužení, včetně možnosti dopadu jednotlivých způsobů na obyvatelstvo. V potaz zde byly brány výdaje státního rozpočtu, kdy nejjednodušší možností je snižovat výdaje v sociální oblasti. Co se týče stránky příjmové, nejschůdnější cestou je postupné rovnoměrné zvyšování daňové zátěže, přičemž politicky

nejospravedlnější se jeví zvyšování spotřebních daní, což můžeme sledovat na příkladu cigaret a alkoholu.

Extrémním případem, kdy se stát může dostat k financím, bude konfiskace soukromého majetku, nebo jeho části, jak se již stalo v případě předluženosti Kyperských bank. I když se toto jednání nazve reformou, spoluúčastí, nebo daní, stále jde o krádež, která je ve vyspělé demokratické zemi, čímž se honosí všechny země Evropské unie, nepřijatelná. Nastíněna zde byla i problematika rozpočtové kázně, což je dle mého názoru jediná cesta, která v dnešní době vybědnout z kruhu nekonečného zadlužování se.

Odpověď na otázku, zda Euro mělo vliv na prohloubení krize jednotlivých zemí, není jednoznačná. Společná měna byla vytvořena za účelem posílení integračního procesu v rámci Evropské unie. K tomu také patří silnější pozice společné měny na finančních trzích, než měn národních. To se odrazilo i v možnosti čerpat úvěry s menší úrokovou mírou, které v konečném důsledku přispěly k hospodářské krizi. To však není problém měny jako takové, nýbrž vládních činitelů a jejich nezodpovědnosti. Avšak po vypuknutí krize bylo Euro paradoxně jedním z faktorů, který znesnadňoval ozdravení bankrotující ekonomiky, neboť stát používající vlastní měnu může sáhnout k její devalvaci, což v případě měny společné není proveditelné. Z toho důvodu pro není pro stát, Českou republiku nevyjímaje, vhodné přijímat společnou měnu, pokud se nevyrovná rozdíl v ekonomické výkonnosti a životním standardu obyvatel napříč zeměmi, které o společnou měnu usilují.

7 Seznam grafů a tabulek

Graf 1 Vývoj vládního dluhu Řecka mezi lety 2004 - 2016.....	22
Graf 2 Vývoj vládního dluhu Itálie mezi lety 2004 - 2016.....	24
Graf 3 Vývoj vládního dluhu Portugalska mezi lety 2004 - 2016.....	25
Graf 4 Vývoj vládního dluhu Kypru mezi lety 2004 - 2016.....	26
Graf 5 Vývoj vládního dluhu Belgie mezi lety 2004 - 2016.....	27
Graf 6 Vývoj vládního dluhu Španělska mezi lety 2004 - 2016.....	29
Graf 7 Vývoj vládního dluhu Francie mezi lety 2004 - 2016.....	30
Graf 8 Vývoj vládního dluhu Velké Británie mezi lety 2004 - 2016.....	32
Graf 9 Vývoj vládního dluhu Rakouska mezi lety 2004 - 2016.....	33
Graf 10 Vývoj vládního dluhu Chorvatska mezi lety 2004 - 2016.....	34
Graf 11 Vývoj vládního dluhu Slovinska mezi lety 2004 - 2016.....	36
Graf 12 Vývoj vládního dluhu Irska mezi lety 2004 - 2016.....	37
Graf 13 Vývoj vládního dluhu Maďarska mezi lety 2004 - 2016.....	39
Graf 14 Vývoj vládního dluhu Německa mezi lety 2004 - 2016.....	40
Graf 15 Vývoj vládního dluhu Finska mezi lety 2004 - 2016.....	41
Graf 16 Vývoj vládního dluhu Nizozemska mezi lety 2004 - 2016.....	42
Graf 17 Vývoj vládního dluhu Malty mezi lety 2004 - 2016.....	43
Graf 18 Vývoj vládního dluhu Polska za období 2004 - 2016.....	44
Graf 19 Vývoj vládního dluhu Slovenska za období 2004 - 2016.....	45
Graf 20 Vývoj Vládního dluhu Švédska za období 2004 - 2016.....	46
Graf 21 Vývoj Vládního dluhu Litvy za období 2004 - 2016.....	48
Graf 22 Vývoj vládního dluhu Lotyšska za období 2004 - 2016.....	49
Graf 23 Vývoj vládního dluhu Dánska za období 2004 - 2016.....	51
Graf 24 Vývoj vládního dluhu Rumunska za období 2004 - 2016.....	52
Graf 25 Vývoj vládního dluhu České republiky za období 2004 - 2016.....	54
Graf 26 Vývoj vládního dluhu Bulharska za období 2004 - 2016.....	55
Graf 27 Vývoj vládního dluhu Lucemburska za období 2004 - 2016.....	56
Graf 28 Vývoj vládního dluhu Estonska za období 2004 - 2016.....	57
Tabulka 1: Pořadí zemí dle sledovaných údajů.....	59

8 Seznam použitých zdrojů

Literatura

DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. V Praze: C.H. Beck, 2008. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1.

LAJTKEPOVÁ, Eva. *Veřejné finance*. Vyd. 2., aktualiz. a rozš. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2009. ISBN 978-80-7204-618-8.

MAAYTOVÁ, Alena, František OCHRANA a Jan PAVEL. *Veřejné finance v teorii a praxi*. Praha: Grada Publishing, 2015. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5561-8.

PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance: úvod do problematiky*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-358-4.

PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance: úvod do problematiky*. 3., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2005. ISBN 80-7357-049-1.

Internetové zdroje

ČTK: Apple dostal v Irsku 13miliard Eur. Vláda je teď bude vymáhat zpět. 2016 [online]. iDNES.cz [cit. 9.9.2017]. Dostupné z: https://ekonomika.idnes.cz/apple-ziskal-v-irsku-danove-vyhody-za-13-miliard-eur-f8i-/eko-zahranicni.aspx?c=A160830_120242_eko-zahranicni_lve

DĚDEK, Oldřich, 2014. Záchranné mechanismy. In: zavedenieura.cz. [online]. 1.1. [cit. 11.9.2017] Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/zachranne-mechanismy>

Eurostat: *Celkový vládní dluh*. 2017 [online]. Český statistický úřad [cit. 1.3.2017] Dostupné z: <http://apl.czso.cz/pll/eutab/html.h?ptabkod=tsdde410>

Eurostat: *Celková míra nezaměstnanosti. 2017* [online]. Český statistický úřad [cit. 19.3.2017]. Dostupné z: <http://apl.czso.cz/pll/eutab/html.h?ptabkod=tsdec450>

Eurostat: *Obyvatelstvo k 1. lednu. 2017* [online]. Český statistický úřad [cit. 19.3.2017]. Dostupné z: <http://apl.czso.cz/pll/eutab/html.h?ptabkod=tps00001>

Evropská komise, Politiky Evropské unie: *Hospodářská a měnová unie a euro* [online]. Lucemburk: *Úřad pro publikace Evropské Unie* [cit. 13.4.2017]. Dostupné z: http://europa.eu/pol/index_cs.htm

FXstreetcz: *Rating - S&P, Moody's a Fitch, 2017* [online]. FXstreetcz. Poslední změna 21.4.2017 [cit. 27.9.2017]. Dostupné z: <http://www.fxstreet.cz/rating-sp-moodys-a-fitch.html>

Hospodářská a měnová politika v EU [online]. Česká národní banka [cit. 27.9.2017]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/#stabilita

Metodiky ESA 95, GFS 1986 a GFS 2001: *Metodiky vykazování vládního deficitu a dluhu. Ministerstvo financí České republiky* [online]. 2013 [cit. 13.8.2016]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/legislativa/metodiky/2012/metodiky-esa-95-gfs-1986-a-gfs-2001-9577>

Monitor: *Přehled státního rozpočtu, 2016* [online]. Ministerstvo financí ČR, Výdaje státního rozpočtu v roce 2016 [cit. 11.11.2017]. Dostupné z: <http://monitor.statnipokladna.cz/2016/statni-rozpocet/#prehled>

TOPINKOVÁ, Martina, 2013. *Francie schválila milionářskou daň, bohatí ji začnou platit za rok.* In: *iDNES.cz* [online]. 29.12. [cit. 19.9.2017]. Dostupné z: https://ekonomika.idnes.cz/francie-schvalila-superdan-pro-bohate-d8b-/eko-zahranicni.aspx?c=A131229_114835_eko-zahranicni_maq

ŽÁKOVÁ, Pavlína, 2014. Státní rozpočet 2014 v kostce - Informační příručka Ministerstva financí České republiky [online]. 28.3. Praha: *Ministerstvo financí České republiky* [cit. 13.8.2016]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/o-ministerstvu/vzdelavani/rozpocet-v-kostce/statni-rozpocet-v-kostce-2014-17501>

Zákon č. 23/2017 Sb., o pravidlech rozpočtové odpovědnosti. In. portal.gov.cz [online]. [cit. 30.9.2017]. Dostupné z: <https://portal.gov.cz/app/zakony/zakonPar.jsp?idBiblio=87879&nr=23~2F2017&rpp=15#local-content>