

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

Krize EUROZÓNY a její dopady na vybrané země.

Autor práce: Bc. Radek Pejskar

© 2016 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Radek Pejskar

Podnikání a administrativa

Název práce

Krise EUROZÓNY a její dopady na vybrané země

Název anglicky

Eurozone crisis and its impact on selected countries

Cíle práce

Cílem zpracované práce je analýza dopadů finanční a dluhové krize na ekonomiky vybraných členských států Evropské Unie (Německo a Itálie). Práce identifikuje dopady krize na ekonomiku (HDP, nezaměstnanost, inflace, zahraniční obchod, etc.) zmíněných zemí a vymezuje základní rozdíly existující mezi oběma sledovanými subjekty. Práce rovněž vymezuje zvolené přístupy a nástroje použité k řešení v jednotlivých zemích s tím, že je hodnocena jejich účinnost a difference, které se v případě obou zemí projeví. V neposlední řadě zpracovaný materiál predikuje post-krizový vývoj ekonomik obou sledovaných zemí.

Metodika

1. Sběr relevantních informací (literatury a dat – převážně sekundárního charakteru). Analyzované období v tomto ohledu zahrnuje časový úsek 2007 – 2012/2013 (dle dostupnosti dat).
2. Analýza získaných datových údajů vztahujících se k jednotlivým sledovaným proměnným a vztahům mezi nimi existujícím (proměnné endogenního a exogenního charakteru) prostřednictvím matematicko-statistického aparátu.
3. Syntéza jednotlivých dílčích výsledků a jejich komparace z poznatky již dříve publikovanými v odborné literatuře. Následná diskuse získaných výsledků.
4. Formulace relevantních závěrů.

Doporučený rozsah práce

50 – 60 stran

Klíčová slova

Krize, eurozóna, dopady, vliv, faktory, diference

Doporučené zdroje informací

BAGUS, Philipp. Tragédie Eura. 1.slovenské vyd. Bratislava: Jaga group, 2011, 159 s. ISBN 9788080760939

DVOŘÁK, Pavel. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize . 1.vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, 343s. ISBN 9778 8074000751

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

MANKIWI, N. Gregory. Zásady ekonomie. Vyd. 1. Praha : Grada, 1999. 763 s . ISBN 8071698911

SAMUELSON, Paul A. Ekonomie. Vyd. 1. Praha: Svoboda, 1991, xl, 1011 s. ISBN 80-205-0192-4.

Předběžný termín obhajoby

2015/16 LS – PEF

Vedoucí práce

doc. Ing. Luboš Smutka, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 18. 11. 2015

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 18. 11. 2015

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 29. 03. 2016

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Krise EUROZÓNY a její dopady na vybrané země" 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 literatury 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 23.02.2016

Bc. Radek Pejskar

Rád bych touto cestou poděkoval doc. Ing. Luboši Smutkovi, Ph.D za vedení mé diplomové práce, jeho cenné rady, připomínky, ochotu a vstřícnost.

Krise EUROZÓNY a její dopady na vybrané země.

Souhrn:

Tato diplomová práce analyzuje dopady finanční a dluhové krize na ekonomiky vybraných členských států Evropské Unie. Pro potřeby práce byly zvoleny státy Německá spolková republika a Itálie, na jejichž příkladech budou identifikovány dopady krize na ekonomiku zmíněných zemí a vymezeny základní rozdíly existující mezi oběma sledovanými subjekty. Práce rovněž vymezuje zvolené přístupy a nástroje použité k řešení v jednotlivých zemích s tím, že je hodnocena jejich účinnost a diferenciací, které se v případě obou zemí projeví.

Rozdílný vývoj je zde analyzován na základě hlavních makroekonomických indikátorů, vývoje hrubého domácího produktu, míry inflace, salda platební bilance, vývoje míry nezaměstnanosti a deficitů veřejných rozpočtů. V neposlední řadě zpracovaný materiál predikuje post-krizový vývoj ekonomik obou sledovaných zemí.

Ze závěrů této práce vyplývá, že vývoj ekonomik obou sledovaných zemí je v průběhu ekonomické a dluhové krize zcela rozdílný. Německou ekonomiku krize zasáhla v daleko menší míře, vývoj sledovaných parametrů není tak dramatický a i predikovaná budoucnost se jeví v daleko lepším světle. Itálie se naopak musí vypořádat s daleko většími problémy, kdy ve všech parametrech zaostává a ekonomika potřebuje ke svému zotavení provést celou řadu strukturálních reforem. Z dosažených výsledků vyplývá, že jednotná měna euro je pro Německou spolkovou republiku přínosem a pro Itálii spíše nevýhodou brzdící její ekonomický rozvoj.

Klíčová slova:

Krise, eurozóna, veřejný dluh, inflace, hrubý domácí produkt, predikce budoucího vývoje, nezaměstnanost, vztahy mezi ukazateli.

Eurozone crisis and its impact on selected countries.

Summary:

This thesis analyses the impact of the financial and debt crisis on economies of selected member states of the European Union. For this purpose Germany (Federal Republic of Germany) and Italy were chosen to demonstrate and identify the impact of the crisis on their economy and determine basic differences between these two countries. The thesis also identifies chosen approaches and tools used to find a solution of each of the countries evaluating their efficiency and distinction which have appeared in both cases. The different development was analyzed with the help of main macro-economical indicators such as the growth of the GDP, the rate of inflation, the remainder of the balance of payments, the development of the unemployment rate and the deficit of the public budget. The thesis also predicts the post-crisis development of the two observed economies.

The conclusion shows that the economic development of both analyzed countries during the economic and debt crisis radically varies. The impact on the German economy is much smaller, the development of analyzed parameters is not that dramatical and predictions for the future are much more optimistic. Italy, on the contrary, has to face more serious problems regarding the declining economy. It needs a whole range of economic reforms. The results of the thesis show that Euro - being the common currency - is beneficial for Germany but rather decelerating for Italian economic growth.

Keywords:

Crisis, eurozone, the public debt, inflation, gross domestic product, prediction of the future development, unemployment, the relationship between indicators.

OBSAH

Úvod.....	11
1. Cíl a metodika práce	14
1.2 Cíl práce	14
1.3 Metodika práce.....	14
2. Eurozóna	17
2.2 Identifikace Eurozóny	17
2.3 Vznik a vývoj	19
2.3.1 Původ eurozóny	19
2.3.2 Eurozóna a EMS	19
2.3.3 Eurozóna a 21. století.....	21
2.4 Maastrichtská smlouva a konvergenční kritéria.....	23
2.4.1 Představení smlouvy	23
2.4.2 Maastrichtská konvergenční kritéria.....	24
2.5 Pakty a smlouvy	26
2.5.1 Pakt stability a růstu.....	26
2.6 Ekosystém a Evropská centrální banka.....	26
2.6.1 Ekosystém.....	26
2.6.2 Evropská centrální banka.....	27
2.7 Výhody jednotné měny	28
2.8 Nevýhody a kritika jednotné měny	29
3. Hospodářská a finanční krize.....	30
3.1 Krátce z hospodářské krize	30
3.2 Finanční krize.....	31
3.2.1 Typy krize	31
3.2.2 Související jevy.....	34
3.2.3 Teoretické modely	35
4. Makroekonomické indikátory a magický čtyřúhelník	38
4.1 Inflace.....	38
4.2 Nezaměstnanost.....	39
4.3 Platební bilance	40
4.4 Hrubý domácí produkt	41
4.5 Magický čtyřúhelník	42
5. Dluhy a zadluženost.....	44
5.1 Zadluženost v eurozóně.....	44

5.2	Reformy.....	46
5.3	Rating	48
6.	Dluhová krize.....	52
6.1	Vznik krize v eurozóně	53
6.1.1	Vznik hypoteční krize ve Spojených státech amerických a její příčiny ...	53
6.1.2	Bankovní krize v Irsku.....	54
6.1.3	Finanční krize na Islandu	55
6.1.4	Příčiny vzniku dluhové krize v eurozóně	57
6.1.5	Dopady dluhové krize v eurozóně	57
6.2	Makroekonomické ukazatele v eurozóně.....	59
6.2.1	HDP v eurozóně.....	59
6.2.2	Nezaměstnanost v eurozóně.....	61
6.2.3	Inflace v eurozóně.....	62
6.2.4	Platební bilance v eurozóně	64
7.	Analýza stavu v Německu	66
7.1	Analýza dopadů krize v Německu	66
7.1.1	Obecně i konkrétně o dopadech.....	66
7.1.2	Dopad na HDP Německa	69
7.1.3	Dopad na nezaměstnanost Německa.....	70
7.1.4	Dopad na inflaci Německa.....	71
7.1.5	Dopad na platební bilanci Německa	72
7.1.6	Dopad na zahraniční obchod Německa	73
7.2	Nástroje a řešení krize Německa.....	74
7.2.1	Nástroje a řešení.....	74
8.	Analýza dopadů krize v Itálii.....	78
8.1	Analýza dopadů krize v Itálii	78
8.1.1	Obecně i konkrétně o dopadech.....	78
8.1.2	Dopad na HDP Itálie	79
8.1.3	Dopad na nezaměstnanost Itálie	81
8.1.4	Dopad na inflaci Itálie.....	82
8.1.5	Dopad na platební bilanci Itálie	83
8.1.6	Dopad na zahraniční obchod Itálie	84
8.2	Nástroje a řešení krize Itálie.....	86
8.2.1	Nástroje a řešení.....	87
9.	Komparace a vývoj analyzovaných zemí	91
9.1	Komparace obou zemí všeobecně.....	91
9.2	Komparace vývoje hrubého domácího produktu	93

9.3	Komparace vývoje míry nezaměstnanosti	95
9.4	Komparace vývoje míry inflace	97
9.5	Komparace vývoje obchodní bilance	98
9.6	Komparace vývoje deficitu veřejných rozpočtů	99
9.7	Komparace podílu veřejného dluhu	100
9.8	Komparace salda platební bilance.....	102
9.9	Predikce post-krizového ekonomického vývoje analyzovaných zemí.....	104
	Závěr	107
	Použitá literatura	111
	Seznam zkratk a značek	117
	Seznam tabulek	118
	Seznam obrázků	119
	Seznam grafů	119
	Přílohy.....	120
	Příloha č. 1 Maastrichtská smlouva.....	120
	Příloha č. 2 Eurozóna a ECU	122

Úvod

Evropská unie, eurozóna, krize, pohledávky, pakty, bankroty, migrační problémy, nerovnoměrnost států jednotného hospodářského celku atd., pojmy, které se v aktuální době skloňují, skrz veškerá média, téměř v denních frekvencích. Lze konstatovat, že stát představuje jeden komplex, který je složen ze spleťtých vztahů, subjektů, procesů, zájmů, cílů a pravomocí. Koordinovat veškeré tyto aspekty tak, aby efektivně fungovaly bez možných komplikací či odchylek, je značně komplikované. Evropská unie je jednotné společenství 28 států o rozloze 4,3 mil. km². Snahou EU je, z hlediska řízení a správy, tuto oblast sjednotit, jako by se jednalo o jeden stát. EU koordinuje aktivity 28. států, což pouze celou premisu efektivnosti ztěžuje do téměř nereálných cílů. Lze tedy očekávat, že EU se bude potýkat s problémy a krizemi. Není tedy příliš překvapující, že aktuálně toto společenství čelí nejhorší hospodářské situaci, od Velké hospodářské krize ve 30. letech minulého století. V roce 2007 – 2009 na celý svět působila finanční krize, která doznívala ještě v roce 2012. Tato krize se následně modifikovala na krizi hospodářskou a v dnešní době se rozšířila o další krizi, dluhovou. EU s její nedisciplinovanou hospodářskou politikou předešlého období, se díky této modifikované krizi dostala do téměř neřešitelného stavu. Finanční i dluhová krize výrazně zhoršuje případnou budoucí prosperitu a ekonomický růst zasažených zemí. Oslabený ekonomický růst s sebou nese regresi růstu zaměstnanosti, neguje stabilitu ekonomiky, snižuje životní úroveň atd. Dopad hospodářské kooperace zemí v rámci EU, které jsou krizí postiženy, s sebou stahují i státy, které daným problémům úspěšně čelily.

Nelze zpochybňovat, že finanční trhy jsou nedílnou a nenahraditelnou součástí aktuálního globalizovaného a internacionalizovaného světa. Díky tomuto trhu lze transformovat a zhodnocovat finanční prostředky. Ovšem, v historii i v současnosti lze nalézt situace, kdy tyto trhy zcela selhaly. Právě v těchto situacích vznikají různé krize, které mají následně mikro i makroekonomické dopady, které se díky unifikaci finančních trhů šíří rychleji a ve větším rozsahu. Vzhledem k aspektu, že různé krize nejsou z hlediska historie nijak unikátní, lze predikovat, že se tyto krize vyskytnou i v budoucnosti. Je ovšem velmi obtížné odhalit zárodky a impulsy krizí v samém

počátku. Díky tomu je klíčové odhalit zpětně spouštěče krizí a po jejich detailní analýze je třeba stanovit možnou prevenci tak, aby bylo krizím maximálně zamezováno.

Česká republika je od roku 2004 právoplatným členem EU, proto považuji celé téma za vyzývavé a zajímavé. Snahou práce není podat další učební pomůcku, ale podat vlastní i parafrázovaný náhled na celou problematiku krizí, především poodhalit pozadí krizí v eurozóně.

Primárním cílem této práce je analýza dopadů finanční a dluhové krize na ekonomiky Německa a Itálie v letech 2007 - 2013, které jsou členskými zeměmi Evropské Unie. Práce identifikuje dopady krize na ekonomiku, především z pohledu makroekonomických ukazatelů obou výše uvedených zemí a vymezuje základní difference existující mezi oběma sledovanými subjekty. Práce rovněž vymezuje zvolené přístupy a nástroje použité k řešení v jednotlivých zemích s tím, že je hodnocena jejich účinnost a difference, které se v případě obou zemí projeví. V neposlední řadě zpracovaný materiál predikuje post-krizový vývoj ekonomik obou sledovaných zemí.

Celá práce je rozdělena na dílčí kapitoly. Primárně jsou představena základní teoretická východiska, která tvoří substanci EU a krizí tak, že tvoří podklad pro následnou analýzu dopadů krizí. Následné kapitoly se již zaměřují na splnění výše uvedeného primárního cíle této práce.

V první kapitole jsou představeny cíle této diplomové práce a metodika. Druhá kapitola práce představuje eurozónu jako souhrn členských států EU, které používají jednotnou měnu euro. Prezentována je nejen konkrétní identifikace, ale i vznik, korespondující smlouvy a zhodnocení implementace měny euro. Následná kapitola krátce představuje hospodářskou krizi, která je původem pro následné finanční a dluhové krize EU. Významným obsahem této kapitoly je prezentace finanční krize, kde je vymezena klasifikace a představení krize, dále jevy, které krizi doprovázejí, a které jsou z hlediska medializace, často odsouvány do pozadí. V neposlední řadě jsou představeny teoretické modely krizí. Ve čtvrté kapitole si stručně představíme základní makroekonomické indikátory potřebné k vysvětlení a popisu průběhu finančních a dluhových krizí. Pátá kapitola je jakousi podkapitolou následné prezentace dluhové krize, která je společně s finanční krizí, základním obsahem této práce. Představeno je zadlužení v již omezené oblasti EU, dále související reformy a rating. Šestá kapitola zobrazuje důvody vzniku dluhové krize. Dále jsou objasněny komplexní dopady na vybrané makroekonomické

ukazatele z pohledu EU. Kapitola aspektů fungování má prezentovat určité námitky k samotné funkčnosti eurozóny.

Sedmá a osmá kapitola této práce již realizuje analýzu dopadů, nástrojů a řešení ve vybraných zemích eurozóny, jak již bylo uvedeno, jedná se o Německo a Itálii. Obsahem poslední, deváté kapitoly této práce je především shrnutí veškerých analyzovaných dat a skutečností. Shrnutí spočívá ve stanovení diferencí mezi analyzovanými zeměmi z hlediska dopadů krizí a dále jsou provedeny komparace mezi jednotlivými makroekonomickými ukazateli a představení možného vývoje v obou zemích.

1. Cíl a metodika práce

V níže uvedených kapitolách bude představen primární cíl diplomové práce a kompletní metodika použitá při jejím zpracování. Metodika se opírá o standardní vědecko-výzkumné metody. V rámci metodiky bude představeno dílčí zpracování jednotlivých kapitol.

1.2 Cíl práce

Primárním cílem této práce je analýza dopadů finanční a dluhové krize na ekonomiky vybraných členských států Evropské unie, Německa a Itálie v letech 2007 - 2013.

Práce identifikuje dopady krize na ekonomiku zmíněných zemí a vymezuje základní rozdíly mezi oběma sledovanými subjekty. Zaměřuje se zejména na vývoj základních makroekonomických indikátorů - inflaci, hrubý domácí produkt, nezaměstnanost a zahraniční obchod. Práce taktéž vymezuje zvolené přístupy a nástroje použité v jednotlivých zemích s tím, že je hodnocena jejich účinnost a difference, které se v případech obou zemí projevily, v neposlední řadě se zpracovaný materiál snaží predikovat post-krizový vývoj ekonomik obou sledovaných zemí.

1.3 Metodika práce

Pro splnění cílů této práce je potřeba vycházet ze základních teoretických poznatků o eurozóně, jejím fungování, základních smlouvách, ale i jednotlivých makroekonomických ukazatelích a jejich vzájemných vazbách.

Před samotným zpracováním této práce byl v první řadě proveden sběr, zpracování dat a třídění jednotlivých informací. V první části převážně z knižních zdrojů, ale i ekonomických periodik a odborných článků, které jsou uvedeny v seznamu literatury, která je nedílnou součástí této práce. Ke zpracování druhé části byly použity převážně elektronické zdroje zabývající se danou problematikou. Jedná se především o prameny oficiálních evropských institucí, úřední dokumenty a zveřejněné statistické

údaje. Elektronické zdroje byly použity z důvodů lepší dostupnosti a aktuálnosti informací. Nejvíce jsou použita oficiální data Evropského statistického úřadu EUROSTAT z webovských stránek www.Europa.eu.

První, teoretická kapitola (označena pod titulem 2), se zaměřuje na představení vybrané oblasti EU označované jako eurozóna či euro oblast. Kapitola provádí deskripci eurozóny, její vznik a vývoj, představuje základní smlouvy a pravidla. Stručně je charakterizována „Maastrichtská smlouva“, „Pakt stability a růstu“ a shrnuje výhody a nevýhody jednotné evropské měny Euro. Vývoj byl interpretován především z pohledu samotného vzniku a dále i z pohledu jejího předchůdce EMS.

V první a druhé kapitole byly využity především deskriptivní metody a metody interpretace. Pro prezentaci vlastních východisek byla použita metoda dedukce a indukce. Zdroje čerpané v této kapitole byly z bibliografických zdrojů, zejména byly použity publikace „Měnová integrace: náklady a členství v měnové unii“, autora Lubora Laciny, „Evropský měnový systém“ od Oldřicha Dědka a „Finance v globální ekonomice“ Josefa Jílka.

Třetí a čtvrtá kapitola se zaměřuje na deskripci a interpretaci „Hospodářské a finanční krize“. Představuje podstatné skutečnosti současné finanční krize a dopady, které krizi doprovázejí v podobě negativního výběru a morálního hazardu a prezentuje deskripci měnových modelů čtyř generací. V neposlední řadě představuje i základní makroekonomické indikátory a jejich vzájemné vazby, potřebné pro analytickou část diplomové práce. Zdrojem byly bibliografické zdroje, převážně „Krizy eurozóny a dluhová krize vyspělého světa“ od Stanislavy Janáčkové a „Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize“ od Pavla Dvořáka. Opět zde byla použita deskriptivní metoda a interpretace.

Pátá a šestá kapitola se již zaměřuje na detailnější pohled vzniku a dopadu dluhové krize v eurozóně. Vznik dluhové krize zahrnuje polemiku, deskripci a interpretaci vlastních příčin vzniku této negativní historické skutečnosti ekonomického vývoje. Dopady jsou prezentovány mimo jiné na vývoji veřejných dluhů eurozóny. Je zde prováděna analýza časových řad a syntéza základních makroekonomických ukazatelů v podobě hrubého domácího produktu, nezaměstnanosti, inflace a platební bilance, která umožňuje zhodnotit vývoj výše uvedených ukazatelů italské a německé ekonomiky,

jejich vzájemné souvislosti, ale i vztah k ekonomice eurozóny jako celku. V této části práce jsou použity elektronické zdroje z oficiálních databází Evropského statistického úřadu Eurostat (jejich www prezentace) a zpracovány do přehledných tabulek a sloupcových grafů pomocí kancelářského balíku Office.

Následující kapitoly jsou z hlediska výstupů celé práce klíčové. Sedmá kapitola se zabývá analýzou dopadů krize na Německo a osmá analýzou dopadů na Itálii. Rozbor spočívá v analýze a zhodnocení jednotlivých ukazatelů, které byly prezentovány i v předešlé kapitole z pohledu euro-oblasti. Jednotlivé podkapitoly pomocí analýzy časových řad představují dopad krize na ukazatele HDP, míry nezaměstnanosti, míry inflace, platební bilance a vývoj zahraničního obchodu. Poslední podkapitola analyzuje implementované nástroje a opatření. Jako zdroj dat slouží elektronická databáze Eurostatu, byla provedena analýza časových řad pomocí software Office a z něj použity pro prezentaci tabulky a grafy vlastního zpracování. Grafy pro přehlednost jsou použity spojnicové a v případech, kde je to možné, byl zobrazen trendový kanál s predikcí budoucího vývoje na dva roky dopředu. Dále byly pro objasnění a vysvětlení použity statistické průměry, indexy jednotlivých veličin a poměrových ukazatelů, které umožní přesné vyjádření jevů v ekonomice a vzájemný vztah mezi nimi. Vzhledem k dostupnosti oficiálních dat a začátku finanční a dluhové krize je hodnoceno období let 2007-2014.

Závěrečná devátá kapitola této práce provádí prostřednictvím komparační metody srovnání dopadů krize a vývoje v Německu a Itálii. Obsahem je komparace jednotlivých dílčích ukazatelů, hrubého domácího produktu, míry nezaměstnanosti, míry inflace, vývoje obchodní bilance, deficitu veřejných financí, podílu veřejného dluhu a salda platební bilance. V poslední podkapitole byla taktéž provedena komparace jednotlivých vydaných expertních odhadů, jejich syntéza a předpovězen post-krizový vývoj. Zdrojem použitých dat byla opět databáze Eurostatu a jejich statistická data z let 2007 – 2014. Data jsou zpracována pomocí výpočetní techniky a běžného kancelářského software do přehledných tabulek a spojnicových grafů. V grafech byly zobrazeny (pokud to bylo možné) trendové kanály s predikcí vývoje v příštích 2 letech.

2. Eurozóna

Evropská unie, eurozóna, Evropské společenství, jednotný evropský prostor, evropská integrace, evropská měna atd., pojmy, které jsou aktuální a téměř denně skloňované ve všech pádech. Evropská unie je společenství evropských států a jeho snahou je sjednotit tento trh. Eurozóna představuje dílčí část EU a z hlediska objasnění celé problematiky je nezbytné primárně představit tento pojem. V níže uvedených kapitolách bude prezentována nejen identifikace eurozóny, ale i příslušných evropských smluv, paktů a systémů. Substancí eurozóny je jednotná evropská měna. Obsahem níže uvedených kapitol bude i sumarizace výhod či nevýhod implementace této měny do jednotlivých členských států Evropské unie (EU), a to nejen z odborného názoru, ale i z vlastního.

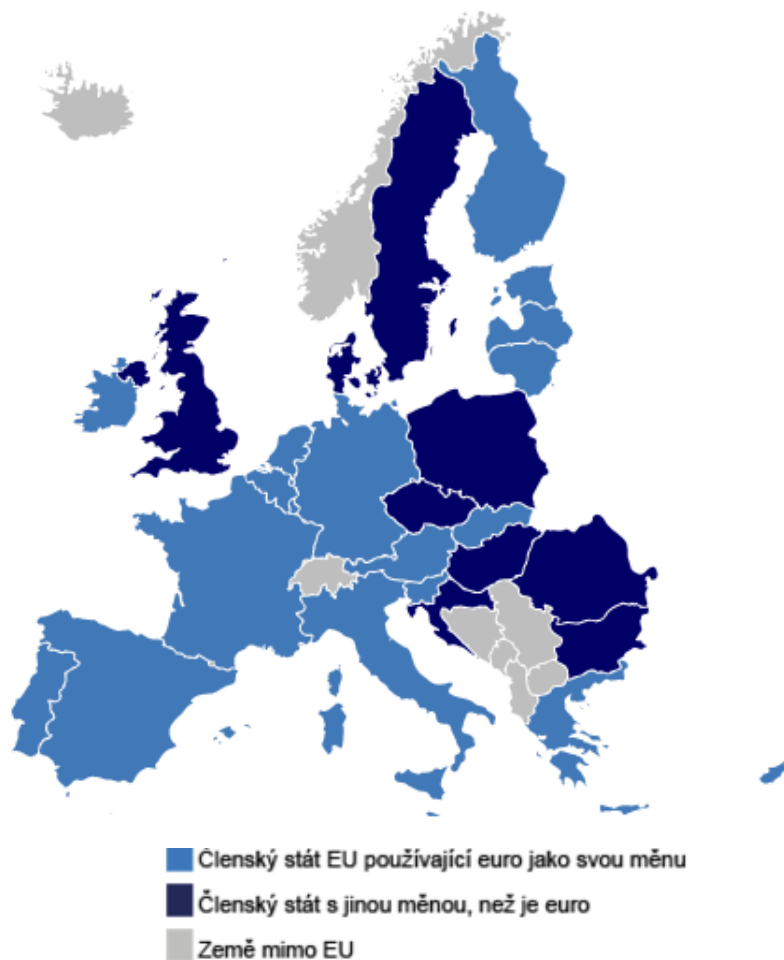
2.2 Identifikace Eurozóny

Jak již bylo výše uvedeno, a jak vyplývá ze samotného názvu, eurozóna je specifická oblast jednotné Evropské unie. Oficiálně se tato oblast nazývá jako euro oblast. Jedná se o území v rámci EU, na kterém se užívá jednotná evropská měna euro. Eurozóna zahrnuje státy, které vstoupily do třetí fáze Evropské měnové unie tzv. EMU a díky tomu na svém tuzemském území zavedly měnu euro. Aktuálně, v roce 2016 zahrnuje eurozóna či euro oblast celkem 19 zemí. Jedná se následující země: „*Belgie, Estonsko, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Kypr, Litva, Lotyšsko, Lucembursko, Malta, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko, Řecko, Slovenko, Slovinsko a Španělsko.*“¹ Do eurozóny tedy nespádají země: „*Bulharsko, Česká republika, Dánsko, Chorvatsko, Maďarsko, Polsko, Rumunsko, Spojené království a Švédsko.*“² Z výčtu je patrné, že aktuálně EU zahrnuje 28 států. Následující obrázek zobrazuje oblast EU a státy s měnou euro a s vlastní měnou.

¹ ECB. *Mapa eurozóny 1999 – 2015*. [online] *European Central Bank* © 2016 [cit. 2008-11-08] Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/euro/intro/html/map.cs.html>

² Viz tamtéž

Obrázek 1: Mapa eurozóny³



Zdroj: Evropská centrální banka

Vstup do eurozóny v podstatě představuje proces, kdy se autoritativní země svévolně vzdá povinnosti a práva realizovat měnovou politiku. Tato povinnost a právo se transponuje na banku EU tedy na Evropskou centrální banku. Pro tyto země se pak primárním nástrojem stává fiskální politika. V případě, že by členská země eurozóny porušila stanovené kurzy, mělo by to následně dopad na všechny ostatní členské země.⁴

³ ECB. *Mapa eurozóny 1999 – 2015*. [online] *European Central Bank* © 2016 [cit. 2008-11-08] Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/euro/intro/html/map.cs.html>

⁴ LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007, s. 196

2.3 Vznik a vývoj

Eurozóna se postupně vyvíjí již řadu desítek let. V průběhu této geneze lze nalézt řadu klíčových událostí a mezníků, který vývoj eurozóny limitoval či naopak podporoval. V rámci objasnění celé problematiky této práce nelze tyto mezníky nezmínit. Následná kapitola se tedy bude věnovat samotnému vzniku, postupnému vývoji a rozšiřování euro oblasti. Obsahem bude i představení koeficientů, které jsou významné pro vstup do eurozóny.

2.3.1 Původ eurozóny

Počátek eurozóny se datuje k 3. květnu 1998, kdy Evropská rada schválila její vznik. Z celkem 15 zemí EU se dne 1. ledna 1999 11 zemí stalo zakladateli tohoto integračního seskupení, jednalo se o následující země: „*Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko a Španělsko.*“⁵ Ovšem jisté náznaky eurozóny lze nalézt již v 70. letech. Přesněji v roce 1969, kdy byl zaznamenán první pokus o vytvoření jednotné měnové unie. Ovšem již od počátku vzniku Evropského společenství (ES) v roce 1957, bylo snahou vytvořit jednotný společný evropský trh s korespondující jednotnou měnovou unií. Nutnost jednotné měnové unie koncem 60. let vznikla z impulsu nutnosti užší kooperace v rámci Evropy díky stále intenzivnějším ekonomickým vazbám. Tyto snahy byly následně realizovány v roce 1969 prostřednictvím tzv. Wernerova plánu. Tento plán „*předpokládal vytvoření měnové unie do roku 1980. Předpokladem byly pevné kursy bez flukuačního pásma a společná měnová politika řízená centrálními institucemi. Pád Bratton-woodského systému a nastolení plovoucích kursů však situaci značně zkomplikoval. Wernerův plán nakonec ztroskotal díky složitým poměrům sedmdesátých let a také díky nepřipravenosti jednotlivých ekonomik na vstup do měnové unie.*“⁶

2.3.2 Eurozóna a EMS

Nástupcem výše uvedeného Wernerova plánu byl Evropský měnový systém (EMS), který byl založen v březnu roku 1979. Díky tomuto systému byl zaveden

⁵ DĚDEK, Oldřich. *Členské státy eurozóny*. [online] MF© 2013 [cit. 2014-01-01] Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/clenske-staty-eurozony>

⁶ MULAČOVÁ, V., P. MULAČ a kol. *Obchodní podnikání ve 21. století*. 1. vyd. Praha: GradaPublishing, a. s., 2013, s. 460

kursový mechanismus (ERM I), který měl fundament v relativně pevných kursech. EMS se stal významným podkladem pro následnou tvorbu jednotné měnové unie, z čehož se inspirovala i Delorova zpráva. Tato zpráva byla výstupem z tzv. Delorovy pracovní skupiny, která byla zveřejněna v roce 1989 a následně přijata na zasedání Evropské rady v Madridu téhož roku. Zpráva vyzdvihovala, že pro zajištění plného využívání výhod interního trhu je nutné vytvořit měnovou unii se společnou měnou. Zpráva stanovila vytvoření hospodářské a měnové unie ve třech stádiích. První se mělo cílit na zrychlení hospodářské konvergence a na podporu spolupráce jednotlivých měnových politik. Základem dalšího stádia byly technické přípravy na implementaci jednotné měny. Poslední stádium spočívalo v neodvolatelném zafixování měnových kurzů a následnou substitucí národních měn. Jak již bylo uvedeno, na tuto zprávu navazovala mezivládní konference, na které byla schválena Maastrichtská smlouva.

Jak již bylo v úvodu uvedeno, EMS vznikl na základě usnesení Evropské rady, na jejím zasedání v Bruselu, ve dnech 4. a 5. prosince 1978 dle nařízení Rady č. 3181/78, a vstoupil v platnost dne 1. ledna 1979. „*Primárním cílem měnového systému bylo předcházet fluktuaci měny, navázat tak na rozpad brettonwoodského systému v roce 1971 (měna byla vázána na dolar, nebo byla vázaná na dolar přes jinou měnu např. libru). Původní závazek států zněl, udržet měnové kurzy v pásmu +/- 2,25 % proti průměrným hodnotám. Takto stanovené pásmo však bylo cílem spekulantů a nebylo možné jej plnit.*“⁷ Dle EMS měly jednotlivé centrální banky (CB) intervenovat pro udržení daného kursu ve stanoveném rozmezí. Pozici centrálních bank podporoval Evropský fond měnové spolupráce (EMCF), který poskytoval půjčky s cílem podpory uvedených intervencí CB. Pro nezúčastněné měny byly stanoveny plovoucí kurzy jako pro jeden komplex. Substancí celého systému se stala Evropská měnová jednotka (ECU), která byla odvozena od koše měn zastoupených v rámci ERM I. ECU neměla fyzickou podobu, ale byla využívána pro kursově, zúčtovací a úvěrové účely. Určité rozkolísání tohoto systému lze spatřit v 90. letech, kdy docházelo k postupné integraci. Tato integrace přinesla i zvýšení internacionálních kapitálových toků a progresi rizika spekulativních ataků. Určité měny byly nuceny devalvovat a daný systém opustit. Díky progresi kolísání měn musel systém „*v roce 1993 rozšířit fluktuační pásmo z +/- 2,25 %*

⁷DVOŘÁKOVÁ, Z. a kol. *Finanční vzdělávání pro střední školy se sbírkou řešených příkladů na CD*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2011, s. 289

na +/- 15 %.⁸ Tento proces byl vnímán jako selhání EMS, ovšem díky modifikaci pásma bylo umožněno přiblížení reálného a nominálního kursu měn.

EMS se tak stal fundamentem pro pozdější zavedení eura.⁹ ERM prodělal bouřlivé období v letech 1992 - 1993, kdy byl vystaven několika vlnám mohutné kurzové spekulace, což ohrozilo existenci ERM i existenci maastrichtského plánu na vytvoření hospodářské a měnové unie. Následovalo období zklidnění a stability, které bylo ukončené v lednu 1999 se vznikem jednotné evropské měny euro.¹⁰

Lze shrnout, že EMS měl základ ve čtyřech pilířích, a to v ECU, v mechanismu směnných kurzů, v indikátorech divergence a v úvěrovém mechanismu EMCF. Kapitulu o ECU můžeme nalézt v případě zájmu v příloze č. 2.

2.3.3 Eurozóna a 21. století

Rozšiřování eurozóny od jejího založení postupně pokračovalo. V lednu v roce 2007 vstoupilo do této zóny Slovinsko. Následující rok přistoupil Kypr a Malta. Dne 1. ledna 2009 vstoupilo Slovensko. Po roce 2010 bylo obdobím vstupu pobaltských zemí, kdy 1. ledna 2011 zahájilo vstup Estonsko, v lednu 2014 pokračovalo Lotyšsko a 1. ledna 2015 i Litva. Specifické postavení je postavení Dánska a Velké Británie. Tyto země se při projednávání Maastrichtské smlouvy snažily prosadit trvalou výjimku ze zavedení eura tzv. opt-out, což se jim i podařilo. Ostatní země EU jsou striktně vázány ustanovením v Maastrichtské smlouvě a musí přijmout jednotnou měnu, jakmile budou splněna požadovaná kritéria. Tato povinnost se vztahuje i na Bulharsko, Chorvatsko, Českou republiku, Maďarsko, Polsko, Rumunsko a Švédsko, ovšem byla jim uznána dočasná výjimka ze zavedení eura tzv. derogation. V roce 2015 bylo v euro oblasti zahrnuto 19 zemí z celkového počtu 28 členských zemí EU. Oblast eurozóny má výměru 2,8 milionů km², což zaokrouhleně představuje 65 % z celé rozlohy EU. Počet obyvatel euro oblasti atakuje hranici 330 milionů obyvatel a spolupodílí se z 65 %

⁸DVOŘÁKOVÁ, Z. a kol. *Finanční vzdělávání pro střední školy se sbírkou řešených příkladů na CD*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2011, s. 289















⁹MULAČOVÁ, V., P. MULAČ a kol. *Obchodní podnikání ve 21. století*. 1. vyd. Praha: GradaPublishing, a. s., 2013, s. 460

¹⁰DĚDEK, Oldřich. *Evropský měnový systém*. [online] MF© 2013 [cit. 2014-01-01] Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/evropsky-menovy-system>

na celkovém počtu obyvatel EU. Hospodářský potenciál, který je měřen prostřednictvím HDP ve standardu kupní síly zajišťuje přes 70 % celkové produkce EU.¹¹

Členství v eurozóně představuje splnění určitých kritérií a jedná se o proces, který zahrnuje řadu procedur. Mezi dílčí proceduru spadá i vyhlášení oficiálního přepočítacího koeficientu. Tento koeficient je stanoven jako „počet jednotek národní měny připadajících na jedno euro. Udáván je s přesností na šest platných míst. S jeho pomocí jsou převáděny veškeré ceny a peněžní částky.“¹² Následující tabulka zobrazuje souhrnné informace o jednotlivých zemích eurozóny, v podobě roku přistoupení, původní měny včetně jejich koeficientu.

Tabulka č. 1: Souhrnné informace a koeficienty členských států eurozóny¹³

ČLENSKÉ STÁTY EUROZÓNY				
		Rok přistoupení	Měna	Přepočítací koeficient
	Belgie	1999	frank	40,3399
	Estonsko	2011	koruna	15,6466
	Finsko	1999	marka	5,94573
	Francie	1999	frank	6,55957
	Irsko	1999	libra	0,787564
	Itálie	1999	lira	1936,27
	Kypr	2008	libra	0,585274
	Litva	2015	litas	3,45280
	Lotyšsko	2014	lat	0,702804
	Lucembursko	1999	frank	40,3399
	Malta	2008	lira	0,429300
	Německo	1999	marka	1,95583
	Nizozemsko	1999	gulden	2,20371
	Portugalsko	1999	escudo	200,482
	Rakousko	1999	šilink	13,7603
	Řecko	2001	drachma	340,750
	Slovensko	2009	koruna	30,1260
	Slovinsko	2007	tolar	239,640
	Španělsko	1999	peseta	166,386

Zdroj: Dědek Oldřich

¹¹ DĚDEK, Oldřich. *Členské státy eurozóny*. [online] MF© 2013 [cit. 2014-01-01] Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/clenske-staty-eurozony>

¹²Viz tamtéž

¹³ DĚDEK, Oldřich. *Členské státy eurozóny*. [online] MF© 2013 [cit. 2014-01-01] Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/clenskevedene-staty-eurozony>

2.4 Maastrichtská smlouva a konvergenční kritéria

Maastrichtská smlouva je jedním ze základních pilířů při vzniku eurozóny a maastrichtská konvergenční kritéria jsou podmínkami vstupu členských států do tohoto uskupení. Z důvodu pochopení jednotlivých vztahů se musíme v této práci alespoň okrajově zmínit o základních kritériích. Více o této smlouvě je uvedeno v příloze č. 1.

2.4.1 Představení smlouvy

Smlouva stanovila kromě výše uvedeného i premisy pro měnovou integraci. Tyto premisy byly v následujícím znění:

- Jednotná měnová unie vznikne ke dni 1. ledna 1999.
- Dále stanovila konvergenční kritéria (tato kritéria jsou představena v následující kapitole).
- Stanovila jasný a finální koncept měnové unie se vznikem Evropské centrální banky.
- V neposlední řadě stanovila i aspekt, že měnová unie bude tvořena ve třech fázích, které jsou konkrétně datovány a mají své cíle.¹⁴

K jednotlivým předpokladům uvedených ve smlouvě lze shrnout dále jednotlivé fáze zavádění měnové unie, což je zobrazeno na následujícím obrázku.

Komplexní plán byl dovršen zavedením euro oblasti s jednotnou měnou v roce 1999, kdy tato oblast zahrnovala při svém vzniku 11 zemí z celkových 15. V roce 2002 získalo euro hotovostní vyobrazení bankovek i mincí.

¹⁴MF. *Maastrichtská smlouva*. [online]. *Czech Trade*© 1997 – 2016 [cit. 2008-11-12]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/euro-maastrichtska-smlouva-3258.html>

Obrázek 2: Stádia Hospodářské a měnové unie¹⁵



Zdroj: Businessinfo.cz

2.4.2 Maastrichtská konvergenční kritéria

Součástí konference v Maastrichtu bylo mimo jiného stanovení tzv. Maastrichtských konvergenčních kritérií. Tato kritéria představují podmínky, které jsou autoritativní a závazné pro jednotlivé členské země, které se chtějí zúčastnit evropské měnové integrace.

Země, které usilují o implementaci jednotné evropské měny, musí primárně splnit určité hranice ekonomických ukazatelů, tedy konvergenčních kritérií. Tato kritéria zahrnují ukazatele cenové stability, deficitu veřejného rozpočtu, stabilitu devizového kurzu, konvergenci dlouhodobých úrokových sazeb a shodné statuty CB. V roce 1998 konvergenční kritéria splňovalo 11 zemí, které se následně staly zakladatelskými zeměmi euro oblasti. Podmínky pro přijetí eura definuje článek 140 Maastrichtské smlouvy o fungování EU a detailněji ji dále konkretizuje „Protokol o konvergenčních kritériích“ a „Protokol o postupu při nadměrném schodku“, na které se následně Maastrichtská smlouva odkazuje. Mimo kritérií je nutné splnit i požadavek na slučitelnost legislativy jednotlivých zemí s právním rámcem EU. Konkrétně se jedná

¹⁵MF. Maastrichtská smlouva. [online]. Czech Trade© 1997 – 2016 [cit. 2008-11-12]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/euro-maastrichtska-smlouva-3258.html>

o statut Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky. Maastrichtská kritéria jsou následující:

Cenová stabilita

Žadatelská země se musí vykazovat cenovou stabilitou. Tedy průměrná inflace sledovaná během jednoho roku před šetřením nepřekračuje o více než 1,5 % inflace tří členských zemí, které dosáhly nejlepších výsledků z hlediska cenové stability. Inflace je měřena prostřednictvím harmonizovaného indexu spotřebních cen.

Schodek veřejného rozpočtu

Poměr predikovaného nebo reálného schodku veřejných financí k jmenovitému HDP u žadatelské země nepřekročí 3 %.

Hrubý veřejný dluh

U žadatelské země poměr jmenovitého veřejného dluhu k HDP nepřekročí 60 %. Veřejný dluh je charakterizován jako hrubý úhrn dluhů ve jmenovitých hodnotách na konci roku, konsolidovaných uvnitř sektoru vlády.

Stabilita měnového kurzu a účast v ERM II

Členská země po dobu posledních dvou let dodržovala stanovené flukтуаční rozpětí evropského měnového systému bez devalvace. Stanovené rozpětí je v rozmezí $\pm 15\%$.

Dlouhodobé úrokové míry

V průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá jmenovitá úroková míra členské země nepřekračovala o více než 2 % úrokovou míru tří nejúspěšnějších členských států s nejnižší evidovanou mírou inflace.¹⁶

Je již veřejně známo, že ČR si na své výdaje půjčuje. Tento dluh samozřejmě narůstá díky inflaci. Ovšem ČR není výjimkou, jedná se o poměrně přirozený a již standardní jev. V případě, že se daný dluh nedaří umořovat a finanční trhy, již odmítají danému státu půjčovat další finanční prostředky na jeho provoz, musí daná vláda vydat příkaz pro emisi peněz. Tento krok, kdy narůstá zásoba peněz dané měny má ovšem dopad i na růst inflace. Maastrichtská dohoda eliminuje tento jev prostřednictvím stanoveného deficitu v maximální míře 3 %.

¹⁶ JÍLEK, Josef. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. 1. vyd. Praha: GradaPublishing, a. s., 2013, s. 208

2.5 Pakty a smlouvy

S eurozónou ovšem souvisí nejen výše uvedená Maastrichtská smlouva, ale i další pakty, které ovlivnily podobu této evropské oblasti. Níže budou představeny další dohody, které s eurozónou úzce korespondují a je tedy nezbytná jejich prezentace.

2.5.1 Pakt stability a růstu

Pakt stability a růstu neboli Pakt, představuje dohodu mezi členskými zeměmi EU. Pakt byl přijat v podobě rezoluce na zasedání summitu Evropské Rady v Amsterdamu ve dnech 16 - 17. června 1997. Pakt je složen ze dvou hlavních částí. První část zahrnuje samotný „Pakt“ a následně část, která zahrnuje prováděcí nařízení. Tato nařízení jsou dále členěna do dvou částí, k nimž patří i příslušné novelizace.

Samotný pakt je členěn na dvě části, preventivní a nápravnou. Cílem Paktu je koordinace národní fiskální politiky v rámci EU. Preventivní oddíl má za cíl dosáhnout stav, ve kterém bude každý členský stát řídit svou fiskální politiku tak, aby nedocházelo ke zbytečně tvorbě nadměrných rozpočtových deficitů. Cílem nápravného oddílu Paktu je snaha prostřednictvím optimálního řešení vyřešit případný nadměrný rozpočtový deficit.

Pakt je autoritativní pro všechny členské země EU. Ve svém obsahu klasifikuje členské země na dvě základní skupiny, a to země euro oblasti a ostatní členské země EU. Preventivní oddíl Paktu se zaměřuje na členské země a nápravná část se zaměřuje na země euro oblasti.

2.6 Ekosystém a Evropská centrální banka

Níže uvedené kapitoly budou představovat ekosystém a Evropskou centrální banku, která byla zřízena v rámci EU.

2.6.1 Ekosystém

Prvky ekosystému lze nalézt již v Maastrichtské smlouvě a Statutu Evropský systém centrálních bank (ESCB). Substance ekosystému predikuje a vychází z premisy, že všechny členské země EU postupně zavedou jednotnou měnu Euro. Ekosystém zahrnuje dílčí členy, kteří tvoří jeden komplex. Jedná se o Evropskou centrální banku

(ECB) a národní banky všech členských zemí, které již přijaly za svou měnu Euro. eurosystém je součástí ESCB. Rysy monetární politiky ovšem více kooperují se státy eurosystému, než se zbylými členskými zeměmi, protože ekosystém vykonává funkci centrální banky pro eurozónu. Systém centrálních bank vznikl vlivem následujících aspektů. Eurosystém vyplývá ze stávající infrastruktury, organizace a znalostí. Dále byla příčinou i poměrná rozsáhlost euro oblasti a s tím korespondující komplikovanost dílčích národních systémů bank. A poslední aspekt pro vznik systému centrálních bank je hlavní role diferenciací jednotlivých kultur členských zemí a jazykové diference těchto zemí, kdy bylo zapotřebí unifikovat tyto aspekty do univerzální podoby. I přes existenci tohoto systému si dílčí země zachovávají vlastní legislativní rámec. Je pro ně autoritativní národní legislativa a naplňují stanovené cíle v korespondenci s normami eurosystému. Národní banky zemí se účastní zasedání ve výborech eurosystému a ESCB a naplňují své cíle i mimo ekosystém, může se jednat např. o dohled nad daným finančním trhem. Mezi hlavní úkoly ESCB patří:

- *„udržovat cenovou stabilitu ve střednědobém období (meziroční růst harmonizovaného indexu spotřebitelských cen nemá převyšovat 2/%)*
- *definovat a provádět měnovou politiku ES,*
- *provádět devizové operace,*
- *držet a spravovat oficiální devizové rezervy členských států,*
- *podporovat plynulé fungování platebních systémů,*
- *přispívat k plynulému provádění opatření přijatých příslušnými úřady, která se týkají dohledu nad úvěrovými institucemi a stability finančního systému.“¹⁷*

2.6.2 Evropská centrální banka

ECB se dle Lisabonské smlouvy dle čl. 13 zařadila mezi orgány EU. Existence jedné společné měny euro s sebou přineslo i potřebu sladit měnové politiky jednotlivých národních bank. Celý proces harmonizace je poměrně komplikovaný. Díky této komplikovanosti byl stanoven koncept přeměny k unifikované měnové politice

¹⁷ČERNOHORSKÝ, J. a P. TEPLÝ. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: GradaPublishing, a. s., 2011, s. 196

implementovaný jedinou CB. Dne 1. ledna 1999 vznikl, výše uvedený, ESCB s hlavní ECB. Jejím předchůdcem byl Evropský měnový institut, založený dne 1. ledna 1994. ECB spolu se svými rozhodujícími orgány Rady ECB, Výborem ředitelů a Generální radou plní níže uvedené úkoly:

- Předpokládá stanoviska orgánům ES či národním orgánům ohledně působnosti.
- Vydává nařízení, která jsou použitelná ve všech členských zemích.
- Navazuje vztahy s CB a finančními orgány třetích zemí.
- Realizuje ve vztahu k třetím zemím a mezinárodním orgánům bankovní transakce.¹⁸

ECB, ale i její orgány v podobě CB mají nezávislost, která má čtyři základní podmínky:

- *„personální = spočívá v tom, kdo jmenuje a odvolává členy bankovní rady.*
- *institucionální = vyjadřuje vztah CB k dalším institucím ve státě (prezidentovi, vládě, parlamentu atd.). Je zákaz vyžadovat a plnit příkazy jiné státní instituce.*
- *funkční = znamená míru autonomie CB při stanovování svých cílů a způsobů, jak těchto cílů dosáhnout.*
- *finanční = jedná se buď o zákaz přímého financování vlády, institucí veřejného sektoru a jimi řízených subjektů. Dále se jedná o samostatnost CB při stanovování svého rozpočtu“¹⁹*

ECB byla do roku 2014 zcela nezávislá, což vyplývalo z teorie krizí. Bylo tedy nutné oddělit kompetence monetární a fiskální politiky. Po roce 2014 byly vytvořeny orgány, které převzaly některé funkce ECB, např. udělování bankovních licencí, dohled a regulace nad finančním trhem atd.

2.7 Výhody jednotné měny

Jednotná Evropa s jednotnou měnou, byla od počátku tvorby EU základními cíli. Proces zavedení jednotné měny, které přijme členská země je zdoluhavý a komplikovaný. Ze soběstačných a otevřených ekonomik se díky integraci stala jedna

¹⁸Viz tamtéž

¹⁹ČERNOHORSKÝ, J. a P. TEPLÝ. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: GradaPublishing, a. s., 2011, s. 80

konkurence schopnější oblast v rámci mezinárodního trhu. Jednotná měna s sebou nese různé výhody. Odborná literatura se poměrně jednoznačně shoduje, že rok 1999, kdy byla zavedena jednotná měna, byl významným krokem k integraci Evropy. Vždyť jednotnou měnu využívá aktuálně 330 mil. obyvatel. Díky její expanzi se výhody neustále rozšiřují. Jednoznačnou výhodou je zlehčení cestování v rámci EU. Dále má euro politický a hospodářský význam. Vedle amerického dolaru, představuje jednu z nevlivnějších měn světa. Vývoj evropské měny je stabilní s nízkou mírou inflace a nízkými úrokovými sazbami. Absence jednotné měny by snižovala využívání potenciálu celé EU. Díky jednotné měně je zjednodušená i komparace a průhlednost cen a spotřebitelům jsou ušetřeny jejich finanční prostředky díky úsporám na poplatcích za směnné transakce. Z hlediska mezinárodního obchodu jednotná měna zjednodušuje ochranu eurozóny před vnějšími ekonomickými šoky, např. v podobě nárůstu cen ropy atd.

2.8 Nevýhody a kritika jednotné měny

Jak se říká, že jde v ruku v ruce černá a bílá, jdou v ruku v ruce i výhody a nevýhody. Tedy, nic není jen černé či bílé, a nic nemá jen výhody či jen nevýhody. Jedna měna je kritizována především směrem k hospodářské a měnové unii z hlediska tvorby optimální měnové oblasti. Tato tvorba představuje proces analyzující podmínky, které při splnění umožňují skupině více zemí opustit od svých měn a ustavit měnovou unii. Toto prostředí vychází ze stejného ekonomického konceptu, což je mnohdy problematické, díky rozšiřování EU o země s různými ekonomickými strukturami. Země, které přijmou měnovou unii, ztratí své hlavní prostředky, které umožňují bránit se stagnaci či regresi poptávky atp. Ovšem nelze nevýhody přenášet na komplexně všechny země. Pro některé je spíše měnová unie výhodná, pro některé méně. Země, které mají stabilní a silnou ekonomiku, např. Belgie, Německo atd. jsou jednotnou měnou spíše zvýhodněné. Za jistou nevýhodu lze považovat samotný proces zavedení jednotné měny, který je spojen s vysokými náklady na modifikaci informačních systémů, přecenění produktů/služeb, editace nových katalogů atd. Další nevýhodu lze spatřit v aspektu, že díky pokračující ekonomickou integrací se rozhodovací práva přenášejí na EU, jedná se také i o rozhodovací práva z hlediska měnové a fiskální sféry.

3. Hospodářská a finanční krize

Svět se díky rozlišným zájmům, sjednocování, spekulacím, cílům, moci, ale i díky nefunkčnosti stanovených systémů, pravidel, norem, legislativy atd. potýká s krizemi již řadu staletí. Ovšem z hlediska hlavního tématu této práce, tedy oblast eurozóny. Bude níže představena pouze období minulého a současného století.

3.1 Krátce z hospodářské krize

Svět byl v minulém století poznamenán dekolonizací, vznikem EU, ale i dvěma světovými válkami, včetně řady krizí. Objevila se i nová forma krize v podobě ropné krize v 70. letech. Tato krize silně modifikovala světovou ekonomiku a odhalila rizika korespondující s omezenými zdroji surovin. Ropný šok měl dopad na všechny země světa, které jsou závislé na dovozu pohonných hmot. Největší a nejznámější krizí minulého století byla velká hospodářská krize v letech 1929 – 1933. Tato krize přerušila období ekonomického vzrůstu po konci první světové války. Příčinou této krize byl krach na newyorské burze v říjnu 1929. Postupně se začala šířit skrz celý svět. Tato první světová krize byla díky své intenzitě a celosvětovému dopadu mnohokrát analyzována z důvodu stanovení ochranných opatření proti jejímu opakování. Ovšem, jak je známo historie se opakuje a i přes tyto analýzy, lze v následujících krizích najít shodné prvky příčin.

Druhá polovina minulého století je spojena s krachem brettonwoodského systému pevných kurzů a postupnou stagnací hospodářského růstu po celém světě. „Prakticky již od roku 2007 bojuje vyspělý svět s krizí, která začala jako finanční krize, pokračovala jako ekonomická recese, a poté přešla do dluhové krize vlád, ohrožující pomalé a křehké hospodářské oživení. Krizové procesy byly předznamenány hlubokými finančními nerovnováhami ve světové ekonomice, neúměrným zadlužováním některých zemí a příliš uvolněnou měnovou politikou, která umožnila v řadě států vznik nebezpečných bublin na trzích některých aktiv. Reakcí vlád většiny vyspělých zemí na finanční krizi a následnou ekonomickou recesi bylo nalévání dalších peněz do ekonomiky – což by šlo přirovnat k přilévání oleje do ohně.“²⁰

²⁰JANÁČKOVÁ, Stanislava. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*. 1. vyd. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010, s. 33

3.2 Finanční krize

Příčina finanční krize se nachází v samotném finančním systému. Odborná literatura finanční krizi přesněji identifikuje jako určité poruchy tohoto systému. Jedná se o následující poruchy:

- „měnová krize (*currencyorexchangeratecrisis*),
- bankovní krize (*bankingcrisis*),
- dluhová či úvěrová krize (*creditordebtcrisis*),
- systemická finanční krize (*systemicfinancialcrisis*), která zahrnuje projevy všech předchozích krizí.“²¹

3.2.1 Typy krize

Výše uvedené poruchy či mnohdy označené typy krizí jsou v praxi spíše souběžné. Níže bude představena krátká identifikace jednotlivých krizí.

Měnová krize

Nastává v případě, když dojde ke spekulativnímu ataku na devizový kurz. Díky spekulaci pak devaluje daná měna. V systémech pohyblivého měnového kurzu se měnová krize projeví jako depreciace nominálního kurzu. V rámci pevného kurzu se spekulativní atak projeví jako devalvace tuzemské měny, či atak donutí CB ochraňovat danou měnu. K měnové krizi dochází také díky ztrátě devizových rezerv, zvýšením úrokové sazby atd. Čistá podoba měnové krize je velmi vzácná, většinou se vyskytuje ve spojení s dluhovými a bankovními problémy. Čistá měnová krize proběhla v roce 1992-1993, v podobě rozpadu evropského měnového systému.²²

Bankovní krize

Jedná se o problémy spojené s nedostatečnou likviditou, především však s insolvencí některých, popř. většiny komerčních bank. Dále představuje také krachy banky, kdy tuto banku musí zachránit vláda či CB prostřednictvím úvěru. Mezi hlavní příčiny krize je pak tzv. bankovní run, kdy vkladatelé ztratí důvěru k dané bance a začnou hromadně vybírat vklady. Tuto situaci lze v minulosti nalézt v Mexiku, Indonésii, Argentině. V rozvinutých státech má podobu regrese hodnoty bankovního aktiva, např. akcií.

²¹DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 169

²²Viz tamtéž, s. 169 – 170

S touto krizí jsou spojeny rozsáhlé fiskální náklady a mohou překročit i 20 % objemu HDP, což zapříčiní progresi veřejného zadlužení dané země.²³

U této krize přicházejí akcionáři bank o značnou část hodnoty svého majetku, který je tvořen bankovními akciemi, které v době krize ztrácejí svoji tržní hodnotu. Vkladatelé pak mohou ztratit svá depozita, čemuž se snaží předejít přesunem depozit, což ovšem koresponduje s dodatečnými transakčními náklady. I veřejné rozpočty evidují ekonomické náklady této krize, při implementaci státních restrukturalizačních procesů bankovního sektoru, což vede k již výše zmíněnému růstu veřejného zadlužení. Dle Dvořáka i ve výši 20% HDP. V níže uvedené tabulce jsou tyto náklady v jednotlivých krizích zobrazeny.

V případě, že nejsou bankovní instituce restrukturalizovány z veřejných prostředků, poté náklady připadají na instituce pojištění depozit, což je ovšem začarovaný kruh, protože je to opět financováno z veřejných rozpočtů. Restrukturalizační náklady jsou veřejné výdaje a nezahrnují celkové ekonomické výdaje. Dle Musílka (2004) je konkrétnější zobrazení nákladů bankovních krizí v podobě kumulovaných ztrát HDP, ke kterým by reálně nedošlo, v případě, že by daná krize vůbec nenastala. Opět je tento údaj uveden v níže uvedené tabulce. Tato premisa vychází z tzv. nákladů obětované příležitosti, které nastávají u volby z dvou variant a představují náklady té varianty, která nebyla zvolena.

Tabulka č. 2: Vybrané bankovní krize, jejich restrukturalizační náklady (v % HDP) a kumulovaný deficit ekonomického výstupu (v % HDP)²⁴

<i>Země</i>	<i>Období</i>	<i>Veřejné náklady</i>	<i>Kumulovaný výstup</i>
<i>Vyspělé země</i>			
Finsko	1991 – 93	11	22,4
Korea	1997	34	16,7
Španělsko	1977 – 85	16,8	15,1

²³DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 170

²⁴MUSÍLEK, Petr. *Analýza příčin a důsledků české finanční krize v 90. letech*. [online]. VŠE © 2004, 64 s. [cit. 2004-12-01]. Dostupné z: http://nb.vse.cz/kbp/TEXT/Grant_krize_1a.pdf, s. 8 - 10

<i>Méně vyspělé země</i>			
Argentina	1980 – 82	55,3	20,7
Chile	1981 – 83	41,2	41,4
Indonésie	1997	52,5	24,5
Thajsko	1997	42,3	0
Uruguay	1981 – 84	31,2	42

Zdroj: Musílek Petr

Dluhová či úvěrová krize

Představuje situaci, kdy postižená země není schopna hradit své závazky. Dluhových krizí proběhlo již více, např. v roce 1995 v Mexiku, v roce 2001 v Rusku. Vláda, která se potýká s dluhovou krizí, se označuje jako „sovereign default“. Do krize se dostali např.: Argentina, Bolívie, Brazílie, Jamajka, Jihoafrická republika, Mexiko, Maroko, Peru, Thajsko, Turecko atd.²⁵

Nejvíce známá krize je ovšem z nedávné doby a svět se s jejím dopadem vyrovnává někde i dodnes. Jedná se o hypoteční krizi v USA z roku 2007. Krize změnila mikroekonomické a makroekonomické uvažování a finanční plány. Příčinou hypoteční krize v USA bylo pochybení lidského zdroje, kdy lidé přecházeli od úhrad nájemného k uzavíráním smluv na hypoteční úvěry, ovšem tyto úvěry následně nebyli schopni hradit. „*Dluhová krize se dělí na vnější a vnitřní. Vnější neboli externí dluhová krize znamená, že soukromý sektor a bankovní instituce nejsou schopné splácet zahraniční dluh. Naopak vnitřní neboli interní dluhová krize se projevuje vnitřní předlužeností ekonomik, platební neschopností podniků a nárůstem objemu klasifikovaných úvěrů. Následkem je zmrazení trhu s úvěry s přímým dopadem na reálnou ekonomiku.*“²⁶

Systemická finanční krize

Výše uvedené krize se vzájemně prolínají, což představuje právě *systemická finanční krize*. Díky systemické krizi se upravují tradiční koncepty zkoumání finančních krizí. K projevu dochází díky analýze souvislostí měnové a bankovní krize a tvorbou

²⁵DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 170

²⁶DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 171

schématu systemické finanční krize. Díky tomu lze lépe analyzovat a zkoumat dluhový problém, který bývá důvodem bankovních a měnových problémů.²⁷

3.2.2 Související jevy

Finanční systém plní primární funkci v podobě alokace volných finančních zdrojů k ekonomickým subjektům, které reagují na efektivní investiční možnosti. Plnění této funkce je podmíněno tím, že účastníci finančních trhů musí být schopni zhodnotit důvěryhodnost možných investičních příležitostí. Finanční systém zde čelí tzv. informační asymetrii, kdy jedna strana obchodního vztahu může disponovat jinými, zpravidla výhodnějšími informacemi, než druhá strana vztahu. Pokud by tento aspekt neexistoval, a všechny strany vztahu by byly shodně informovány, pak by nebyly špatné půjčky, protože by byly půjčky poskytnuty pouze kvalitním subjektům. Existence těchto informací je impulsem pro vznik dalších doprovodných problémů. Jedná se o negativní výběr a morální hazard.

Negativní výběr

Jedná se o proces, který směřuje k tomu, že kupující nebo prodávající, kteří jsou méně žádoucí než jiní účastníci, se zúčastní dobrovolné směny zpravidla spíše než ostatní. Z hlediska úvěrových trhů vzniká před uzavřením finanční transakce. Úvěrové riziko zde koresponduje se žadateli o úvěr, kteří se o úvěr nejvíce ucházejí, protože tito zájemci jsou ochotni přijmout vyšší míru rizika, tedy nevýhodných podmínek, oproti méně aktivnějším žadatelům. Potenciálně nejvýnosnější investice tak mohou mít problémy s financováním a může docházet k omezení úvěrové aktivity jednotlivých bank, které nedisponují dostatečnými informacemi o historii a kvalitě dlužníka. Negativní výběr lze nalézt i u vkladatelů, kteří nejsou dostatečně informováni o solventnosti dané banky a při případném úpadku banky pak přicházejí o svá depozita.²⁸

Morální hazard

Jedná se o aktivitu informovaného ekonomického subjektu, který při snaze maximalizovat svůj užitek pak snižuje užitek ostatních méně a nedostatečně informovaných účastníků dané transakce. Tato nežádoucí aktivita je mnohdy

²⁷DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 210

²⁸DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 234

nepotrestána, protože je hůře sledovatelná a prokazatelná. Na úvěrovém trhu se tato aktivita objevuje až po skončení dané finanční transakce. Při kvalitně poskytnutém úvěru získává profit daný investor, v případě neúspěchu nese mnohdy ztrátu věřitel. Věřitel tak čelí riziku, že úvěr bude využit v rozporu s jeho následným kvalitním splácením. Díky tomu se zpříšňují podmínky pro poskytování úvěrů. Dále tento hazard vzniká ve všech případech, kdy stát či CB snižují dopady neefektivních investic a úvěrů, protože neúspěch nepadá na banku, ale v podstatě na daňové poplatníky.²⁹

3.2.3 Teoretické modely

Modely finančních krizí se klasifikují dle vnímání jejich substance do tzv. generací. Hlavním kritériem při klasifikaci jednotlivých modelů je stanovení významných příčin jejich vlastního vzniku. Modely první a druhé generace představují modely měnových krizí. Příčiny ohrožují pevný směnný kurz. Tyto generace vycházely z premisy, že měnová krize je logickým výstupem fundamentálně slabé stránky ekonomiky a špatné hospodářské politiky. Modely třetí generace navazují a dále rozvíjejí ideu modelů druhé generace. Tato idea předpokládá, že měnovou krizi lze prostřednictvím spekulací či i jinými prostředky nákazy následně nalézt i ve fundamentálně zdravé ekonomice. Model čtvrté generace vnímá finanční krize ze širšího hlediska, kdy je jeho snahou identifikovat současný výskyt bankovních, měnových a dluhových problémů.

Měnový model první generace

Tento model vycházel ze 70. let minulého století, kdy došlo k rozpadu Brettonwoodského systému, což mělo za následek vznik měnové krize. Relativní míra návratnosti aktiv denominovaných v tuzemské i zahraniční měně je fixována pevným kurzem, díky tomu investoři drží obě aktiva ve shodném poměru. V případě převahy nabídky tuzemských aktiv vyrovnávají svá portfolia prodejem těchto aktiv a nákupem zahraničních. Zde je pak CB nucena intervenovat implementací části měnových rezerv k udržení kurzu. Dlouhodobější neudržitelnost pevného kurzu z dlouhodobého hlediska je impulsem pro vznik spekulativních ataků na měnu. Tyto ataky CB odráží intervencemi až do dosažení určité míry či do vyčerpání měnových rezerv. Následně

²⁹Viz tamtéž, s. 235

je CB nucena pevný kurz opustit a zavést pohyblivý, ve kterém se kurz měny oslabí na korespondující fundamentální úroveň. Hlavní příčinou krize je špatná hospodářská politika. K plynulému opuštění od tohoto modelu vedla měnová krize Evropského měnového systému v letech 1992 - 1993.³⁰

Měnový model druhé generace

Tyto modely se zaměřovaly na identifikaci skutečností, které nastaly v souvislosti s krizí Evropského měnového systému (EMS), kdy měla krize dopad i na ekonomicky rozvinuté země s efektivní hospodářskou politikou a značným objemem měnových rezerv. Příčinou krize v této generaci je spekulace, která nereaguje na fundamentální problémy zemí, ale je podstatou vzniku daných problémů. Měnová krize je tedy výstupem spekulace proti pevně stanovenému kurzu. Spekulace může vzniknout díky fundamentálně chybné úrovni kurzu či očekáváním, že země není schopna ubránit pevný kurz. Příčinou či podporou vzniku krize mohou být i externí vlivy v podobě odlivu kapitálu. Krize EMS podpořila kritiku systému fixních měnových kurzů. Hlavní příčina vzniku měnové krize, je z pohledu druhé generace, přisuzována rostoucímu propojení jednotlivých finančních trhů. V tomto modelu již vláda neudržuje režim neodvolatelného pevného kurzu. Důraz je kladen na jednání vlád a jejich snaha držet fixní měnový kurz i přes případnou ztrátu dalších cílů hospodářské politiky. Diferenci mezi modelem první a druhé generace tkví v možnosti predikce finanční krize, kdy je tato predikce u modelů druhé generace limitována. Vznik měnové krize včas nehlásí žádné fundamentální makroekonomické problémy, krize tedy může vzniknout z náhodných spouštěcích situací.

Měnový model třetí generace

Díky měnové krizi v jihovýchodní Asii v letech 1997 – 1998 byly výše uvedené modely vnímány jako za nedostačující. Země jihovýchodní Asie neprojevovaly rozpočtové deficity, ani žádné nepříznivé makroekonomické ukazatele v podobě růstu nezaměstnanosti a poklesu HDP. Díky tomu vznikly modely třetí generace, které nejsou čistými modely měnové krize a zaměřují se i na dluhové a bankovní problémy. Krize v jihovýchodní Asii, jako podklad pro vznik nového modelu, byla značně analyzována

³⁰DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 172 - 173

z hlediska příčin vzniku. Existují různá vysvětlení příčin. Někteří vidí příčinu v nedostatku likvidity při nastalé panice věřitelů. Dále je vnímána za příčinu insolvence. Její příčinou jsou morálním hazardem podporované a krátkodobými zahraničními úvěry financované spekulativní investiční transakce soukromých podniků a bank. Dochází k prudké úvěrové expanzi, díky přílivu kapitálu, kdy roste spotřeba a investice. Výstupem je rostoucí objem rizikových a neefektivních investic a přehřátí trhu aktiv. V neposlední řadě je viděna příčina krize v devalvaci, která zapříčinila nárůst zahraničního dluhu podniků a bank.³¹

Měnový model čtvrté generace

Tento model chápe finanční krizi v souvislosti s jejími dluhovými, měnovými a bankovními faktory. Díky tomuto vnímání vznikla tzv. systematická finanční krize. Dochází k využívání analýz nejen makroekonomických aspektů, ale i mikroekonomických. Díky globalizaci trhu nejsou investoři schopni získávat a zhodnocovat veškeré informace. Asymetrické informace pak vedou k panice investorů, což může vést až k hromadnému odchodu od aktiv dané země. Tento model více zohledňuje analýzu jednotlivých kanálů finanční nákazy a propojení měnových a bankovních krizí. Snahou tohoto modelu identifikovat vzájemné vazby mezi měnovými a bankovními krizemi, což je realizováno prostřednictvím tzv. dluhového problému, který je mnohdy jejich příčinou. Nákaza, která se šíří tímto kanálem, na globalizovaném trhu, vyvolává bankovní krize, které následně snižují důvěryhodnost finančního systému a další kurzový vývoj, což následně vede k měnové krizi.

³¹DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 198

4. Makroekonomické indikátory a magický čtyřúhelník

4.1 Inlace

Inlace je zmenšení kupní síly peněžní jednotky a domácností, zmenšuje tak množství služeb a zboží, které si můžeme zakoupit za jednotku peněz. Nemusí ale v delším období znamenat snížení kupní síly obyvatel a domácností. Zvýšená inflace se postupně postará i o zvýšení mezd a ostatních výrobních faktorů. Na inflaci můžeme nahlížet ze dvou pohledů. První pohled jako na pokles kupní síly peněžní jednotky nebo jako na růst cenové hladiny.

Měřit inflaci lze pomocí indexů třemi způsoby. Pomocí deflátoru HDP, indexu spotřebitelských cen (CPI) nebo indexem cen výrobců (PPI).

Deflátor HDP zjistíme jako podíl mezi HDP vytvořeným v daném období a vyjádřeným v běžných cenách a HDP v cenách minulého roku. Tím zjistíme, jak se zvýšila (snížila) cenová hladina oproti roku předchozímu.

Index spotřebitelských cen vyjadřuje změnu cenové hladiny pomocí spotřebního koše. Ten představuje strukturu a váhu jednotlivých výrobků a služeb podle potřeb průměrné domácnosti.

Index cen výrobců ukazuje na změnu cen v podnikové sféře a tím na změnu konkurenceschopnosti vůči zahraničním podnikům³²

Pro ekonomiku jednotlivých zemí je škodlivá vysoká inflace, při které dochází k přerozdělování bohatství ve prospěch dlužníků a u peněz se snižuje cenová informace o hodnotě a vzácnosti výrobků a služeb. Naopak při neexistenci inflace, či deflaci, dochází k omezování spotřeby podniků a domácností v očekávání snížení cen produktů. Z výše uvedených důvodů centrální banky jednotlivých zemí používají takzvané „cílení“ inflace, kdy pomocí monetární politiky se snaží udržet inflaci v mírném pásmu kolem 2 %.³³

³²SAMUELSON, Paul A. *Ekonomie*, s. 306-321.

³³HOLMAN, Robert. *Ekonomie*, s. 360.

4.2 Nezaměstnanost

Nezaměstnanost patří k hlavním ekonomickým ukazatelům jednotlivých států či regionů a v případě jejího zvýšení se stává ekonomickým a sociálním problémem. Při vysoké nezaměstnanosti nedochází k správnému využívání lidských zdrojů, příjmy osob a domácností jsou nižší a ve společnosti dochází k sociálním otřesům, což lze ilustrovat na současné situaci v jižních státech Evropy.

Nezaměstnanost se rozděluje na dva druhy – dobrovolnou a nedobrovolnou. K dobrovolné nezaměstnanosti dochází, pokud osoba práci může nalézt, ale za nabízených mzdových podmínek ji dobrovolně nepřijme. U nedobrovolné nezaměstnanosti osoba pracovat za daných podmínek chce, ale přesto práci nemůže nalézt. Její délka je nepřímo odvislá od výše státní podpory v nezaměstnanosti. Pokud je podpora nízká, nedostatek finančních prostředků nutí osoby přijmout i méně placená zaměstnání.

Nezaměstnanost se měří v procentech jako poměr počtu nezaměstnaných k celkovému počtu práceschopného obyvatelstva. Lze vyjádřit pomocí vzorečku:

$$\text{---} * 100$$

kde: u - je míra nezaměstnanosti, U počet nezaměstnaných osob a L počet zaměstnaných osob.³⁴

Nezaměstnanost lze členit podle důvodů jejího vzniku na frikční, cyklickou a strukturální.

K cyklické nezaměstnanosti dochází v období mezi odchodem z předchozího zaměstnání a nástupem do nového pracovního poměru. Jedná se o dobrovolnou a dočasnou nezaměstnanost vyplněnou hledáním nového zaměstnání.

Strukturální nezaměstnanost je důsledkem velkých změn v ekonomice, kdy dochází k zánikům celých oborů a tím ke ztrátě pracovních míst a obtížnému zaměstnávání některých osob. Naopak celé nové obory vznikají a u nich je poptávka po jinak kvalifikovaných zaměstnancích. Zde dochází k aktivní politice zaměstnanosti vlád jednotlivých států, která podporuje rekvalifikace nezaměstnaných do nově

³⁴KUBA, Zdeněk, Jindřich UJEC a Monika MYNARZOVÁ. *EKONOMIE II: Studijní opora k modulu*, s.95.

požadovaných oborů. Jako příklad lze uvést situaci v severních Čechách a severní Moravě po přechodu z plánované na tržní ekonomiku po roce 1989.

Posledním druhem nezaměstnanosti je cyklická. Ta je přirozeným projevem hospodářského cyklu, kdy při propadu ekonomiky dochází ke zvětšení její míry vlivem nižší ekonomické aktivity podniků, či jejich restrukturalizaci, a tím ke zvýšení produktivity práce. Při propadu HDP dochází k propuštění napříč veškerým odvětvím. Jedná se o tzv. Okunův zákon, který říká, že při 2% propadu HDP, oproti potenciálnímu produktu, dojde ke zvýšení nezaměstnanosti o 1%.³⁵

Milton Friedman zavedl ekonomický pojem přirozené míry nezaměstnanosti. Ta je podle něj pro ekonomiku zdravá, trh práce je v rovnováze, nedochází k nedostatku pracovníků ani nedobrovolné nezaměstnanosti. „ Je to míra nezaměstnanosti, při níž dochází k optimálnímu využití výrobního faktoru práce, tzn., že skutečný HDP se rovná potenciálnímu HDP“³⁶

4.3 Platební bilance

Platební bilance porovnává finanční transakce mezi domácí ekonomikou a globální. Je složena ze tří částí: běžného účtu, finančního účtu a devizových rezerv. Rozhodující váhu má běžný účet platební bilance, který je tvořen platbami za dovoz, nebo vývoz zboží a služeb.

Finanční účet se skládá z dovozu či vývozu kapitálu, investovaný do aktiv, pomocí půjček jiným subjektům či ukládání finančních prostředků do bank. Vždy se musí jednat o osobu či firmu s jiným daňovým domicilem než je příjemce financí.

V případě nevyrovnanosti na finančním a běžném účtu musí být nerovnováha doplněna z devizových rezerv. Z toho vyplývá, že bilance všech tří částí je vždy vyrovnaná.

Rovnováha platební bilance. Pokud je rovnováha mezi finančním a běžným účtem narušena, v krátkém časovém období nemá centrální banka problém s vyrovnáním z devizových rezerv. Ale pokud nerovnováha trvá delší dobu, devizové rezervy by příliš klesly nebo naopak silně vzrostly. V běžné ekonomice, která má vlastní měnu,

³⁵HOLMAN, Robert. *Ekonomie*, s. 284-297.

³⁶KUBA, Zdeněk, Jindřich UJEC a Monika MYNARZOVÁ. *EKONOMIE II: Studijní opora k modulu*, s. 97.

se nerovnováha vyrovná pomocí apretace nebo depreciace měnového kurzu a tím dojde k vyrovnání nabídky a poptávky. Slabší kurz domácí měny cizí zboží zdraží a tím sníží jeho import, domácí zboží v cizích zemích opticky zlevní a tím pomáhá exportu.³⁷

Zde lze vidět velký rozdíl mezi ekonomikou České republiky s vlastní centrální bankou a například ekonomikou Řecka. V České republice má Česká národní banka (ČNB) účinné nástroje jak ovlivnit kurz domácí měny a tím ovlivnit platební bilanci, či stimulovat ekonomiku a její růst. Řecká ekonomika přijetím společné evropské měny euro tuto možnost zcela ztratila a v současné krizi se musí spoléhat pouze na možnost „vnitřní devalvace“ (snížení cen, mezd, důchodů atd.). „Nevýhodou takovéto vnitřní devalvace ale je, že je to proces bolestivý a dlouhodobý. Ekonomika se v jeho průběhu smršťuje a podíl dluhu na ekonomice (díky poklesu HDP) naopak roste. Obyvatelé čeká dlouhá doba stagnace a podstatná část současné mladé generace prožije mnoho let bez stabilního či jakéhokoliv zaměstnání s neblahými následky pro jejich osobní životy.“³⁸

4.4 Hrubý domácí produkt

Hrubý domácí produkt (HDP) lze vyjádřit součtem veškerého nového zboží a služeb, vytvořených ve stejném období a na stejném území, měřeno v peněžních jednotkách, za tržní ceny. Lze ho měřit třemi způsoby: produkční metodou, nazývanou také metodou přidané hodnoty, metodou výdajovou nebo metodou důchodovou.

Produkční metodu výpočtu HDP lze zjednodušeně popsat jako hodnotu výrobku či služby, očištěnou od hodnoty vstupních meziproduktů. Tento výpočet se provádí na každém jednotlivém stupni produkce (firmy). Výsledný ukazatel se pak rovná součtu dílčích HDP za všechny produkční firmy v daném regionu.

Důchodovou metodu výpočtu HDP lze definovat jako součet veškerých přijatých důchodů na daném území v daném časovém období. Jedná se o sumu veškerých hrubých mezd, hrubým ziskem firem, přijatými úroky a součtem příjmů samostatně výdělečných osob.

³⁷ SAMUELSON, Paul A. *Ekonomie*, s. 911- 915.

³⁸VLADIMÍR TOMŠÍK. *Newsletter CEP: Euro je drahý experiment*.

Výdajovou metodu výpočtu HDP lze definovat jako součet spotřebních výdajů domácností, investičních výdajů firem, vládní výdaje na nákup služeb a zboží a čistého exportu (rozdílu dovozu a vývozu zboží a služeb).

Předchozími metodami vypočtený hrubý domácí produkt je vyjádřen peněžními jednotkami platnými v daném roce. Pro potřeby srovnání vývoje ekonomiky v různých časových obdobích používáme termín reálný hrubý domácí produkt, což je vyjádření HDP v peněžní hodnotě jednoho roku jako srovnávací základně.³⁹

4.5 Magický čtyřúhelník

Hospodářská politika státu se v makroekonomickém prostředí zabývá zejména čtyřmi veličinami. Cenovou stabilitou (inflací), plnou zaměstnaností, ekonomickým růstem (měřeným indikátorem HDP) a vyrovnaností platební bilance. Grafickým znázorněním těchto požadovaných cílů pomocí paprskového grafu, získáme velice jednoduchý a přehledný nástroj pro pochopení makroekonomické stability a vzájemných vztahů v ekonomice.

V běžném prostředí ale většinou nelze jednoduše dosáhnout všech makroekonomických cílů najednou, jelikož mezi nimi vzájemně existují různé vztahy, které mezi nimi výsledek buď posilují, oslabují, či zcela negují. Snaha o dosažení jednoho makroekonomického cíle se tak dostává do konfliktu se snahou o dosažení jiných cílů. Například růstem HDP dojde ke zvýšení inflace, snížení nezaměstnanosti ale často i k narušení vnější nerovnováhy platební bilance. Z naznačené konfliktnosti cílů vyplývá, že tvůrci hospodářské politiky musí v dané konkrétní hospodářské situaci zvolit priority, tzn. Vědomě upřednostnit některé cíle před jinými.⁴⁰

Optimální magický čtyřúhelník a tím optimální makroekonomické prostředí vzniká při těchto ekonomických výsledcích:

- Meziroční tempo růstu HDP ve výši 3%
- Míra nezaměstnanosti 5%
- Roční inflace 2%

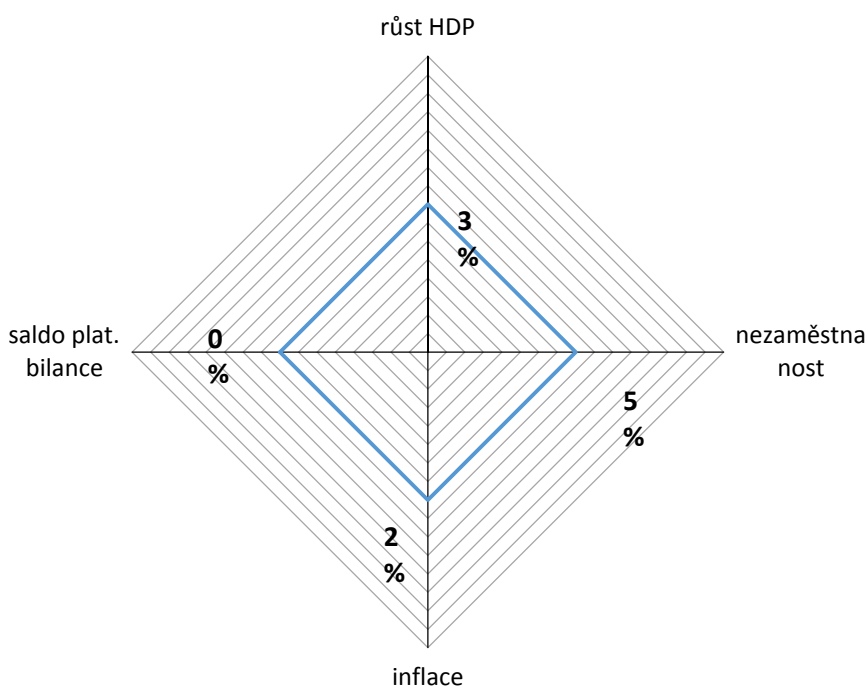
³⁹KUBA, Zdeněk, Jindřich UJEC a Monika MYNARZOVÁ. *EKONOMIE II: Studijní opora k modulu*, s.14.

⁴⁰JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2013, 342 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4386-8, s. 328

- Saldo platební bilance 0%

Grafické zobrazení optimálního magického čtyřúhelníku (pomocí paprskového grafu) lze vidět na níže přiloženém grafu (3.1). Ve skutečnosti tohoto stavu zpravidla nelze dosáhnout a skutečnost se může znatelně lišit, což je popsáno v kapitolách věnovaných ekonomické situaci jednotlivých států. Čím se ale skutečnost tomuto optimálnímu grafu blíží, tím lze hospodářskou politiku státu považovat za úspěšnější. Velikost plochy čtyřúhelníku nám dává představu o celkové úspěšnosti stabilizační politiky. Vypovídací schopnost samotného jednoho čtyřúhelníku není příliš velká, můžeme ji ale zlepšit tím, že pomocí několika čtyřúhelníků budeme srovnávat buď situaci jedné země v několika časových obdobích, či srovnávat stav stejného období mezi několika zeměmi. Pokud vláda sleduje více makroekonomických cílů, mluvíme o magickém mnohoúhelníku. Běžně se například přidává saldo veřejných rozpočtů.⁴¹

Graf č. 1 Optimální tvar magického čtyřúhelníku



Zdroj: Slaný A.⁴², vlastní zpracování.

⁴¹ŽÁK, Milan. *Hospodářská politika*, s. 31.

⁴²SLANÝ, Antonín a Aleš FRANČ. *Hospodářská politika*.

5. Dluhy a zadluženost

Státní rozpočet se plánuje na jeden kalendářní rok a jedná se o plán hospodaření daného státu. Výstupem hospodaření daného státu je pak přebytkový, vyrovnaný či schodkový rozpočet. Se schodkovým rozpočtem se často vyskytuje pojem státní a veřejný dluh. Na první pohled se jedná o tentýž pojem, ovšem to je mylný výklad.

„Státní dluh je celkové zadlužení vlády a vzhledem k tomu, že správní organizace reprezentují všechny občany, lze považovat státní dluh za dluh jednoho občana, samozřejmě včetně novorozenců. Státní dluh se rozděluje podle věřitele státu na vnitřní nebo vnější zadlužení. Pokud je věřitel ČR občan nebo právnické osoby registrované v ČR, jedná se o vnitřní zadlužení. Pokud je věřitelem zahraniční subjekt, jedná se o zadlužení vnější. Dále se státní dluh dělí na krátkodobý (splatnost do jednoho roku), střednědobý (do tří let) a dlouhodobý (nad tři roky). Vlády si obvykle půjčují vydáváním obligací (dluhopisů) a dalším cennými papíry.“⁴³

5.1 Zadluženost v eurozóně

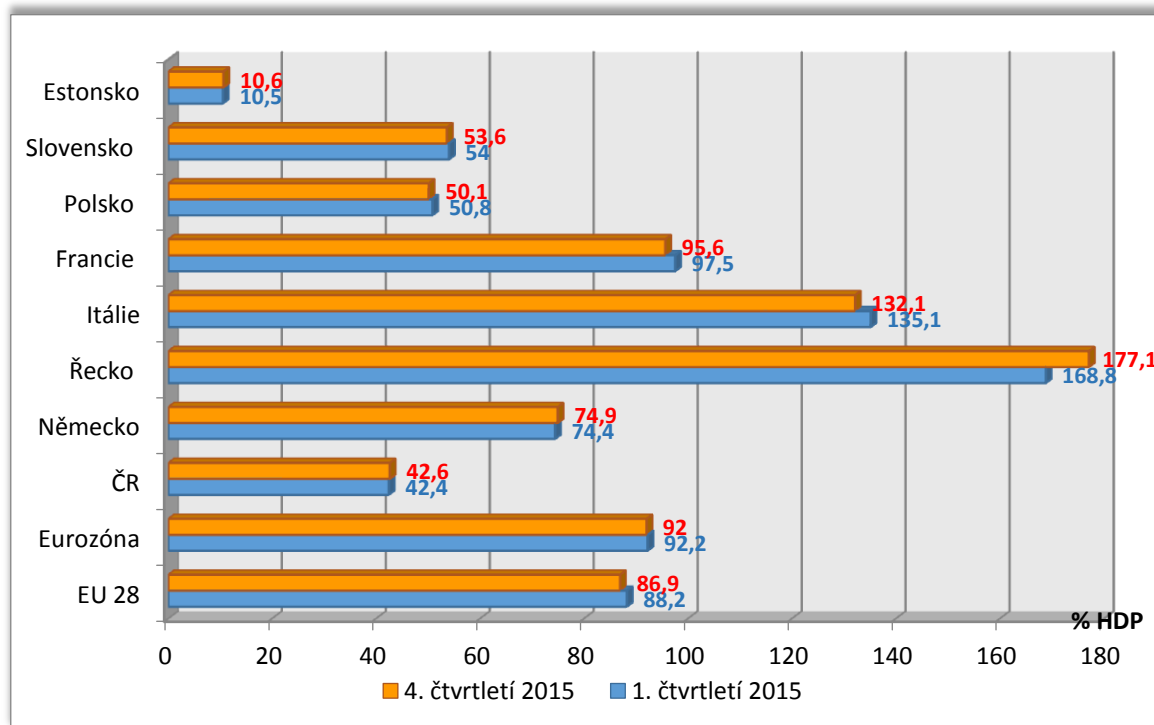
Systematická finanční krize v euro oblasti má určité rysy poruch finančního rázu, který je provázaný dluhovými i bankovními problémy. V tomto případě, je veřejný dluh udržitelný, pokud bude stabilní dluhová zátěž hodnocena prostřednictvím poměru veřejného dluhu a HDP. HDP bude progresivní, pokud vláda převezme náklady soukromého dluhu nebo pokud bude hospodařit se ztrátou veřejného rozpočtu. Veřejný dluh roste, když roste HDP. Tedy, rostoucí veřejný dluh může být udržitelný, pokud poroste v návaznosti na růst HDP. Nejen struktura a predikce veřejného rozpočtu sleduje tempo růstu HDP a veřejného dluhu, ale i finanční trhy. V případě, že soukromí investoři ztratí důvěru ve vládu, z hlediska schopnosti hradit vládní závazky, pak vzniká dluhová krize.

Poměrně zajímavý je aktuální poměr zadluženosti zemí EU. Zadluženost Řecka nejspíše nikoho nepřekvapí, ovšem co je překvapivé a poměrně polemizované je aktuální výše vládního dluhu v poměru k HDP v ČR. Média neustále prezentují jak je ČR zadlužená, jak se dluh neustále navyšuje a polemizuje nad efektivním a životaschopným budoucím

⁴³BERAN, Michal. *Zadluženost státu: Státní dluh v pojmech*. [online] *Epoch Times*© 2016 [cit. 2011-09-02] Dostupné z: <http://www.epochtimes.cz/2011090217815/Zadluzenost-statu-Statni-dluh-v-pojmech.html>

vývojem ČR. Ovšem ČR, z hlediska oblasti EU v roce 2015 obsadila 7 místo z 28 zemí z hlediska výše veřejného dluhu v poměru k HDP. Což je, alespoň pro mě neočekávaný výstup. Níže uvedený graf, zobrazuje vývoj vládního dluhu v poměru k HDP EU, eurozóny a vybraných zemí v roce 2015 v 1. a 4. čtvrtletí. Z grafu je patrné, že alarmující situace je v Řecku. Nejnižší míra zadluženosti je v Estonsku a ČR je hluboce pod průměrem celé EU, což je pozitivní zjištění. Ovšem otázkou je, jak tohoto postu ČR dosáhla. „Celkový vládní dluh Česka klesl v prvním čtvrtletí 2015 na 42,4 % HDP z 42,6% na konci roku 2015. Česko je tak sedmou nejméně zadluženou zemí EU a zároveň spolu s Německem patří mezi 12 zemí EU, kde se dluh ve čtvrtletí snížil. Vládní dluh je tvořen dluhem vlády a dluhy zdravotních pojišťoven, mimorozpočtových fondů a místních rozpočtů. V celé EU stoupl dluh ve čtvrtletí na 88,2% z necelých 87%. V zemích platících eurem stoupl na 92,9% z 92%. Přitom požadavky na přijetí eura, tzv. maastrichtská kritéria, například požadují vládní dluh pod 60% HDP.“⁴⁴

Graf č. 2 Vládní dluh vybraných zemí EU v poměru k HDP v % v r. 2015⁴⁵



⁴⁴ČTK. Česko je sedmou nejméně zadluženou zemí EU. O snížení dluhu se ale moc nepříčinilo. [online] *Hospodářské noviny* © 1996 - 2016 [cit. 2015-07-22] Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-64364410-cesko-je-sedmou-nejmene-zadluzenou-zemi-eu-o-snizeni-dluhu-se-ale-moc-nepricinil>

⁴⁵ČTK. Česko je sedmou nejméně zadluženou zemí EU. O snížení dluhu se ale moc nepříčinilo. [online] *Hospodářské noviny* © 1996 - 2016 [cit. 2015-07-22] Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-64364410-cesko-je-sedmou-nejmene-zadluzenou-zemi-eu-o-snizeni-dluhu-se-ale-moc-nepricinil>

„Trend zadlužování evropských zemí stále pokračuje navzdory pozitivnímu ekonomickému vývoji ve většině evropských zemí. Jak se zdá, politika omezování veřejného zadlužení je spíše minoritním politickým a ekonomickým směrem v rámci celé unie. Růstu zadlužení se většina zemí EU nevyhne ani v následujícím roce 2016. Zvyk žít na dluh je stále velmi silný, stejně tak jako představa, že dalším dluhem se nejen splatí stávající dluhy, ale ještě i nainiciuje ekonomický růst. V případě ČR je pokles dluhu dle mluvčího ČSOB p. Dufka způsoben jen využíváním starých finančních rezerv. ČR se totiž nikdy po roce 2000 nevymanila z rozpočtových deficitů. Nejvíce zadluženou zemí je Řecko (168,8 procenta HDP). To ale v prvním čtvrtletí zadlužení ve vztahu k HDP snížilo o 8,3 procentního bodu. Mezi další nejvíce zadlužené země s více než 100 procenty HDP patří Itálie, Portugalsko, Kypr a Belgie. Nejnižší zadlužení mají Estonsko, Lucembursko a Bulharsko, všechny pod 30 procenty HDP.“⁴⁶

5.2 Reformy

Různé strukturální reformy umožňují ve střednědobém až dlouhodobém vývoji vylepšit vládní účty. Může se jednat např. o strukturální reformu, která bude zaměřena na snižování vládních výdajů atp. Reformy mohou mít příznivý dopad na budoucí vývoj státních rozpočtů a míry zadluženosti dané vlády. Eurozóna se potýká s nižší ekonomickou produktivitou, než bylo predikováno.

„Členské státy i EU provádějí politiky a reformy na podporu lisabonské strategie. GŘ ECFIN hraje důležitou úlohu při hodnocení těchto politik a reforem, čímž přispívá k evropskému hospodářskému dialogu, a zaměřuje se na zlepšení fungování hospodářské a měnové unie. Podpora vyššího růstu a tvorby pracovních míst je strategickou prioritou pro Evropskou unii i členské státy a je součástí lisabonské strategie. Na podporu této strategické priority Evropská unie provádí společné politiky ve všech odvětvích hospodářství EU, zatímco členské státy provádějí vlastní vnitrostátní strukturální reformy. Vedlejší účinky těchto politik a reforem se v důsledku těsných a intenzivnějších ekonomických vazeb mezi členskými státy projevují v celé Evropské

⁴⁶ČTK. Česko je sedmou nejméně zadluženou zemí EU. O snížení dluhu se ale moc nepříčinilo. [online] *Hospodářské noviny* © 1996 - 2016 [cit. 2015-07-22] Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-64364410-cesko-je-sedmou-nejmene-zadluzenou-zemi-eu-o-snizeni-dluhu-se-ale-moc-nepricinilo>

unii.⁴⁷ K podpoře nabídky práce slouží reforma systému daní a dávek s cílem zvýšit pobídky k práci. Reforma je realizována prostřednictvím opatření, která jsou zaměřená na koordinaci rodinného života a pracovního, např. prostřednictvím poskytování péče o děti. Dále se implementují flexibilní formy práce, např. práce na zkrácený pracovní úvazek, kdy se mohou nabízet i jiné pracovní nabídky. U cíle zvýšit nárůst zaměstnanosti je důležitá stimulace poptávky po pracovní síle, dále zajistit podporu mzdové flexibility a analyzovat nepružnost trhu práce. Primární snahou je zajistit, aby vedlejší efekty byly maximálně efektivní. Za analýzu strukturálních reforem odpovídá Evropská komise. Výstupy z analýzy slouží ke zlepšení daného stavu s cílem dosažení maximálního účinku na zaměstnanost a růst.

K dalším klíčovým prioritám lze zařadit i zvýšení konkurenceschopnosti, podpora inovativního prostředí a uvolnit podnikatelský potenciál. Pro zlepšení hospodářských výstupů je důležitá i progresivní konkurence. Evropa musí přijímat opatření pro podporu hospodářské soutěže se snahou podpořit vyšší úroveň a tempo růstu výkonnosti práce. Dále je pro zvýšení růstu v euro oblasti důležité uvolnění obchodního potenciálu prostřednictvím tvorby příznivého podnikatelského prostředí a snížení administrativních výdajů plynoucích z veřejného sektoru. V neposlední řadě je důležité maximálně využít produktivní potenciál, trh práce a reformy produktů a musí být doplněny politikami, které podporují inovaci a vyšší investice do výzkumu a vývoje. Při implementaci strukturálních reforem je důležitá i měnová politika ECB. Důvěryhodná měnová politika, která se zaměřuje na udržení cenové stability ve střednědobém období, podporuje stabilitu ekonomického prostředí.⁴⁸

⁴⁷EUROPA. *Analýza strukturálních reforem a politik EU*. [online] *Europa*© 2016 [cit. 2010-10-30]
Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/structural_reforms/index_cs.htm

⁴⁸TRICHET, Jean-Claude. *Structural reforms in Europe*. [online]. *OECD* © 2016 [cit. 2006-05-01].
Dostupné z:
http://www.oecdobserver.org/news/archivestory.php/aid/1847/Structural_reforms_in_Europe.html

5.3 Rating

„Rating je proces hodnocení (výsledek procesu) důvěryhodnosti dané entity vyjádřenými stejnými symboly klasifikační stupnice.“⁴⁹ Výstupy z ratingu umožňují komparaci důvěryhodnosti daných entit, které jsou přiřazeny různým subjektům.

S ratingem souvisí i tzv. ranking, což představuje tvorbu určitého pořadí entit dle předdefinovaných kritérií. Nejznámější je tzv. úvěrový rating, což představuje kód, který je udělen agenturou a vyjadřuje důvěryhodnost, že daný úvěr či cenný papír bude správně a včas doplacen. Obecně se rating člení na :

- rating emise (cenného, papíru),
- rating emitenta (podniku, vlády).⁵⁰

Obě tyto skupiny spolu v mnoha souvislostech korespondují. Dále se rating člení dle hlediska časového na :

- rating krátkodobý (hodnocení závazků do 1 roku splatnosti),
- rating dlouhodobý (splatnost nad 1 rok).

Z hlediska krizí a eurozóny se nejvíce využívá rating jednotlivých členských zemí. Tento rating udávají tři velké ratingové agentury, neboli tzv. velká trojka, které jsou nezávislé, objektivní a disponují dostatečně velkou analytickou kapacitou. Jedná se o agenturu John Moody, Standard & Poor's a Fitch Publishing Company. Působí po celém světě a jejich analýzy jsou celosvětově akceptovány.

Míru nejvyššího ratingu mají státy, které jsou vyspělé, stabilní, s nízkou mírou nezaměstnanosti a inflace, s kvalitní infrastrukturou a s komplexně rostoucí ekonomikou. Nízké ratingové hodnocení pak získávají státy, které mají vysokou míru zadluženosti, jsou nedostatečně likvidní a mají problematickou ekonomiku.⁵¹

Aktuální ratingové hodnocení, jednotlivých zemí euro oblasti je zobrazeno v sledující tabulce č. 3.

⁴⁹JANÍČEK, P. a kol. *Expertní inženýrství v systémovém pojetí*. 1. vyd. Praha: GradaPublishing, a. s., 2013, s. 244

⁵⁰JANÍČEK, P. a kol. *Expertní inženýrství v systémovém pojetí*. 1. vyd. Praha: GradaPublishing, a. s., 2013, s. 244

⁵¹Viz tamtéž, s. 244 - 245

Tabulka č. 3: Ratingové hodnocení členských států eurozóny⁵²

<i>Země</i>	<i>Ratingová agentura – hodnocení</i>		
	<i>Moody's</i>	<i>Standard & Poor's</i>	<i>Fitch</i>
Belgie	Aa3	AA	AA
Estonsko	A1	AA-	A+
Finsko	Aa	AA+	AAA
Francie	Aa2	AA	AA
Irsko	Baa1	A+	A-
Itálie	Baa2	BBB-	BBB+
Kypr	B3	B+	B-
Litva	A3	A-	A-
Lotyšsko	A3	A-	A-
Lucembursko	Aaa	AAA	AAA
Malta	A3	BBB+	A
Německo	Aaa	AAA	AAA
Nizozemsko	Aaa	AA+	AAA
Portugalsko	Ba1	BB+	BB+
Rakousko	Aaa	AA+	AA+
Řecko	Caa3	CCC-	CCC
Slovensko	A2	A+	A+
Slovinsko	Baa1	A-	BBB+
Španělsko	Baa2	BBB	BBB+
Česká republika*	A1	AA-	A+

Zdroj: Česká národní banka

**ČR není v eurozóně, ovšem v rámci objasnění i tuzemské země bylo nutné rating uvést.*

Následující tabulka zobrazuje hodnotící stupnici výše uvedených ratingových agentur. „Agentura vyhodnocuje mnoho jevů, které hrají ve prospěch společnosti či proti ní. Situaci na trhu, směřování firmy, finanční výsledky, plánované změny, investice,

⁵² ČNB. *Srovnávací tabulka ratingového ohodnocení vybraných zemí.* [online] ČNB © 2003 - 2016 [cit. 2016-01-20] Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/rating/

majitele firmy nebo legislativu státu, kde společnost působí. Každý subjekt dostane od agentury hodnocení podle stupnice. Ta je u agentur velmi podobná, většinou se značí písmeny. Ratingy začínající písmenem A značí dobrou investiční pozici, ratingy začínající písmenem B spekulativní pozici, subjekty s ratingy s C jsou vysoce rizikové. Dobré hodnocení nemusí vždy zaručit, že subjekt je bezpečný. Například Island měl před ekonomickou krizí lepší rating než ČR a přesto země nebyla schopna závazky splatit. U hodnocení zemí vycházejí agentury z velké části ze stávajících dluhů státu, jejich rozložení v čase, rozpočtové politiky a také ochoty závazky splácet. Poškodit zemi tedy mohou například i negativní vyjádření politiků, že dluh je nízký, bezvýznamný apod. Od ratingu se často odvíjí úročení půjčky. Čím horší rating, tím vyšší úroky jsou při poskytování půjčky požadovány. Hodnota ratingu ale neznamena doporučení investice, Pro ty, co mají raději vyšší riziko s vyšším výnosem, mohou být lákavé i firmy s nižším hodnocením.⁵³

Tabulka č. 4 Přehled ratingových stupňů ratingových agentur⁵⁴

Ratingové stupně tří největších agentur			
Standard & Poor's	Moody's	Fitch	
AAA	Aaa	AAA	investice je bez rizik
AA+	Aa1	AA+	investice je bezpečná
AA	Aa2	AA	
AA-	Aa3	AA-	
A+	A1	A+	investice je bezpečná, ale náchylná k vlivům v jednotlivých oborech
A	A2	A	
A-	A3	A-	
BBB+	Baa1	BBB+	investice je středně bezpečná
BBB	Baa2	BBB	
BBB-	Baa3	BBB-	
BB+	Ba1	BB+	Spekulativní investice
BB	Ba2	BB	
BB-	Ba3	BB-	
B+	B1	B+	spekulativní investice s negativním výhledem

⁵³ TROUSILOVÁ, Alžběta. *Rating*. [online]. *Borgis* © 2003 - 2016 [cit. 2010-06-02]. Dostupné z: <http://tema.novinky.cz/rating>

⁵⁴ TROUSILOVÁ, Alžběta. *Rating*. [online]. *Borgis* © 2003 - 2016 [cit. 2010-06-02]. Dostupné z: <http://tema.novinky.cz/rating>

B	B2	B	
B-	B3	B-	
CCC+	Caa1	CCC+	pravděpodobný je úpadek a nesplacení závazků
CCC	Caa2	CCC	
CCC-	Caa3	CCC-	
CC	Ca	CC	
C	C	C	
CI	C	D	
D	C	D	

Zdroj: Trousilová Alžběta

6. Dluhová krize

Dalo by se shrnout, že stát je ve zjednodušeném a obecném pohledu v podstatě domácnost, která má své členy, má své výdaje a své příjmy, se kterými musí efektivně vycházet. Tedy, to co platí pro domácnost, musí z určitého pohledu platit i pro stát. Je to samozřejmě poměrně svérázné tvrzení, ale k pochopení funkčnosti státu, potažmo EU, se jedná o poměrně jednoduchou a pochopitelnou explikaci. Domácnost, stát i kolektiv států může využít financování prostřednictvím cizích zdrojů jen tehdy, pokud je/jsou schopni tyto cizí zdroje následně hradit, což se zobrazuje pomocí tzv. míry likvidity. Čím je likvidita vyšší, tím je schopnost hradit okamžitě závazky také vyšší. Bohužel, lze konstatovat, že v posledních letech dochází k nedodržování výše uvedeného pravidla u výše uvedených subjektů. Stát a jeho představitelé se bránili výrokem, že cizí zdroje stát mnohdy hradit nemusí, což je z určitého pohledu opodstatněné v případě, že stát emituje dluhopisy a cizí zdroje tak v podstatě nikdy nesplatí. Díky tomu, dnes mnohé ekonomicky rozvinuté státy operují s objemnými fiskálními deficity. Ovšem tyto státy jsou rizikovými, i přes jejich vyspělost, protože riziko, že nebudou moci v budoucnu tyto deficity uhradit, narůstá. Díky tomu je ohrožena celá stabilita systému. Řada odborníků predikuje sice zlepšení, ale i nadále mají trvat „slabá“ období, kdy budou zapotřebí implementovat významné intervence do státem koordinovaných sociálních programů. Země blahobytu jsou téměř nezaplacitelné. Případný krach zadlužených slabších zemí může mít negativní dopad na stabilitu bankovního systému v EU i v celém světě, kde jsou vlastněny státní dluhopisy těchto slabších států. Toto může ohrozit i bankovníctví v zemích, kde doposud nebyla dluhová obsluha v ohrožení. Z komplexního pohledu dluhová krize ovládla Evropu, a především země euro oblasti, že byl mnohdy predikován i rozpad této oblasti díky dluhové krizi. Dalo by se konstatovat, že eurozóna stojí na pomyslném rozcestí, ze kterého nalézt směr k získání hospodářské stability a komplexní obnovy je poměrně obtížný úkol. Krize v EU se mnohdy označuje za politickou krizi, protože vznikla v důsledku politicky chybných rozhodnutí. Substance vzniku hospodářské a měnové unie je v heterogenním zastoupení států hospodářského svazku. EU nepředstavuje optimální měnovou oblast a dosažení optimálnosti není v reálném čase možné. Díky tomu se země EU, především země euro oblasti, potýkají s nízkým tempem růstu HDP, nízkou produktivitou práce, vysokou mírou veřejného zadlužení a nepříznivou demografickou evolucí.

6.1 Vznik krize v eurozóně

Finanční a hospodářská krize nevznikla přímo v Evropě, ale vlivem globalizované ekonomiky a finančních institucí se přelila ze Spojených států amerických. Nejprve do Irsku, Islandu a přes Řecko, Portugalsko a Španělsko do téměř celé Evropy. Dá se říci, že na starém kontinentě není jediný stát, kterého by se krize nedotkla.

6.1.1 Vznik hypoteční krize ve Spojených státech amerických a její příčiny

Jako jednu z největších příčin propuknutí ekonomické krize v Evropské unii lze hledat ve Spojených státech amerických, a jako spouštěcí mechanismus bychom mohli označit bankrot jedné z největších amerických investičních bank Lehman Brothers. Oficiální bankrot byl oznámen 15. září 2008. V té době se jednalo o největší bankrot firmy v celé historii Spojených států. Vlastní jmění společnosti dosahovalo výše 30 miliard amerických dolarů. Akcionáři i vedení této společnosti počítali se záchranou od americké vlády, ale tato pomoc nakonec nepřišla. Jako hlavní příčinu pádu této investiční společnosti bychom mohli označit nebonitní hypoteční půjčky, které byly následně pře prodávány dalším společností po celém světě. Během tohoto dne klesl hlavní index na New York Stock Exchange o 500 bodů a ztráty investorů během jediného dne dosáhly částky 700 miliard dolarů.

O pouhých několika dní později se do stejných potíží dostává jedna z největších pojišťoven na světě AIG. Příčinou jsou opět hypoteční půjčky, respektive záruky za hypoteční deriváty vydávané jinými společnostmi. Tuto společnost se na rozdíl od Lehman Brothers americká vláda rozhodla zachránit a to zestátněním. Jako odůvodnění této záchrany bylo použito heslo „too big to fall“. Na dokreslení problémů u této společnosti můžeme uvést uváděnou ztrátu v posledních několika čtvrtletích v celkové výši 18 miliard dolarů. Definitivní rozhodnutí o zestátnění padlo 18. září 2008.

Jako reakci na tyto problémy ve finančním sektoru ohlašuje americký ministr financí Henry Paulson záchranný program TARP. Jeho základem je dodání potřebného kapitálu do sektoru finančních institucí ve výši 700 miliard amerických dolarů. Tento program byl nicméně 29. září 2008 zamítnut americkým Kongresem a zapříčinil další problémy na akciových a finančních trzích po celém světě. Velikost paniky na světových trzích byla pravděpodobně příčinou schválení při opětovném projednávání

v Kongresu dne 3. 10. 2008. Dá se říci, že tato obří intervence přinesla částečné uklidnění mezi investory a zamezení ještě větších problémů. I když za tuto akci byla americká vláda mezi některými ekonomy silně kritizována za podporu soukromého sektoru, po několika letech při zpětném prodeji státních podílů byl celkový účet kladný a daňový poplatník tak na celé této záchranné akci neprodělal.

Jako nejviditelnější příčina vzniku krize v USA byla politika „bydlení pro každého“. V rámci tohoto hesla byly hypoteční úvěry poskytovány i domácnostem, které neměly patřičné zajištění a možnost řádného splácení hypotečního úvěru. Po delší dobu tím byl hypoteční trh v USA deformován a neustálým přílivem nových investorů docházelo ke vzniku hypoteční bubliny. Drobní investoři nabyli dojmu, že ceny nemovitostí porostou stejným tempem i nadále a docházelo k tomu, že si zakupovali nejen nemovitosti k vlastním potřebám, ale i jako prostředek ke spekulativním investicím. Přitom velká část těchto investorů by při funkční samoregulaci finančních institucí nedosáhla na žádný z hypotečních produktů, jelikož představovali velké riziko nesplacení úvěrů.

Samotné investiční banky jednotlivé hypoteční úvěry a instrumenty dále spojovaly a pomocí finančních derivátů dále pře-prodávaly. I když si musely být jisté rizikovostí, deklarovaly je jako bezrizikové investiční instrumenty a doporučovaly dalším investorům, za což následně obdržely několik velkých soudních žalob.

6.1.2 Bankovní krize v Irsku

Irská ekonomika byla dlouhou dobu dávána za vzor východoevropským státům jako příklad úspěšně zvládnutých reforem, vysokého hospodářského růstu a celkové modernizace státu, ekonomiky a firem.

Irské ekonomice se v předkrizových letech velmi dobře dařilo a politická reprezentace, místní bankéři a obyvatelstvo si přivykló velmi slibnému růstu hrubého domácího produktu. Velký optimismus se postupně přeléval v narůstající objem finančních úvěrů nejen na pořizování nemovitostí, ale i investiční výstavbu a celkový rozvoj. Situace se rapidně mění po vypuknutí hypoteční krize ve Spojených státech amerických, a nástupem celosvětového zvyšování úrokových sazeb se problémy přenášejí do místních bankovních ústavů.

Klasifikované úvěry postupně dosahují takových rozměrů, že tyto instituce je sami nemohou zvládnout. Vláda se za irské bankovní instituce postavila a zaručila se za ně. Nakonec ani samotný stát by nestačil na pokrytí ztrát těchto bank a Irsko je nuceno požádat o pomoc ostatní státy Evropy, aby předešlo bankrotu.

„V irském případě šlo o krizi soukromých úvěrů, nikoli státních. Šlo tedy o klasickou bankovní krizi, nikoli o krizi veřejných financí. Čím bývají způsobeny bankovní krize? Každá bankovní krize, kterou můžeme najít v dějinách světových financí, byla způsobena nějakou formou nevhodné měnové politiky. Nízké úrokové sazby, vhodné pro ekonomiku Německa stagnující během větší části prvního desetiletí, působily na Irsko jako doping na nabušeného atleta. Jak známo, když se to s dopingem přežene, výsledkem je zhroucení. Což se stalo.“⁵⁵

6.1.3 Finanční krize na Islandu

Island je jedním z nejmenších států v Evropě. Žije zde pouze něco málo přes tři sta tisíc obyvatel. Zdejší ekonomika rostla velmi vysokým tempem nepřetržitě od roku 2002, jak lze vidět na přiloženém grafu č. 5.

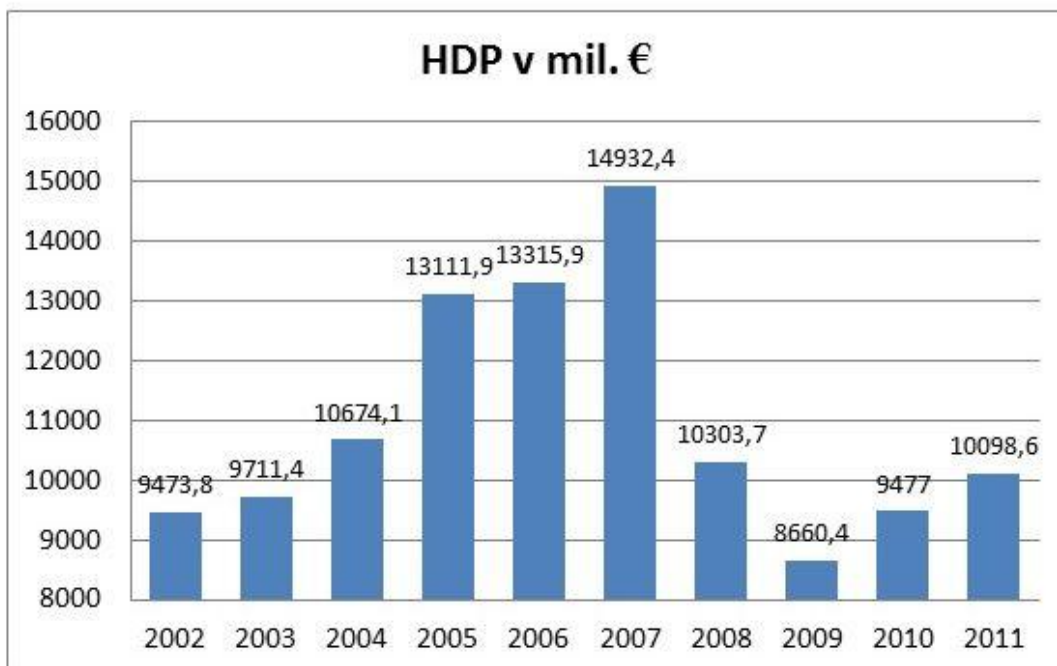
Spolu s rostoucí ekonomikou se vysoce zvyšovala i životní úroveň místních obyvatel a jejich spotřeba. Domácí spotřeba byla financována zejména prostřednictvím úvěrů.

Island se postupně stal velkým finančním centrem. Jeho tři největší banky měly v období před krizí aktiva ve výši osminásobku hrubého domácího produktu země.

V období celosvětově nízkých úrokových sazeb lákaly zahraniční klientelu na zajímavé úročení vkladů. Na mezinárodních trzích si půjčovaly finanční prostředky s krátkou dobou splatnosti a půjčovali na dlouhou dobu. Tím porušovali bankovní „zlaté pravidlo“. Tímto velmi riskantním chováním vydělávali na úrokovém diferenciálu. Finanční sektor byl zde velmi liberalizován a za banky se v plné výši zaručoval Islandský stát.

⁵⁵ KOHOUT, Pavel. *Evropská krize: Jak to všechno začalo?* [online]. 21.6.2011 [cit. 2013-04-08]. Dostupné z: <http://www.finmag.cz/cs/finmag/ekonomika/priciny-evropske-krize-nesvata-trojice/>

Graf č. 3: Vývoj HDP Islandu



Zdroj: Eurostat 2012

Po vzniku hypoteční krize v USA (2008) a následném nárůstu úrokových sazeb na mezibankovním trhu dochází u místních bank k obrovským problémům. Peníze dosud půjčované na krátké období se staly dražšími, než když banky půjčovali na dlouhou dobu a tím se dostávaly do obrovských ztrát. Bankovní sektor nakonec musel být zestátněn, místní islandská koruna se dostala pod obrovský tlak, a samotný stát nakonec musela zachránit až půjčka od Mezinárodního měnového fondu, Finska, Švédska, Norska a Dánska.⁵⁶

Jako příčiny finanční krize na Islandu můžeme vidět velmi uvolněné liberalizované prostředí v bankovním sektoru, riskantní chování místních bank s garancemi islandské centrální banky, přílišnou úvěrovou expanzi a uvolněná monetární politika centrální banky.

⁵⁶ HRABAL, Martin. *Islandská finanční krize* [online]. 15.7.2012 [cit. 2013-04-08]. Dostupné z: <http://www.reformy.cz/zpravy/islandska-financni-krize/>

6.1.4 Příčiny vzniku dluhové krize v eurozóně

Jako základní příčinu vzniku krizí v euro oblasti lze primárně zařadit již uvedenou heterogenitu členských zemí neboli strukturální nesouměrnost. Další příčinou vzniku krizí lze přisoudit i v neefektivním institucionálním rámci. Krize mají především od roku 2010 obraz dluhové a rozpočtové krize. Jak již bylo uvedeno výše, eurozóna není optimální měnovou oblastí, protože mezi jednotlivými členskými zeměmi existují značné diference v konkurenceschopnosti. Problémem je, že tyto diference se nijak neeliminují. Přidanou hodnotou eurozóny byla původně podpora vzájemného obchodu, ovšem tato podpora již nezajistila lepší alokaci kapitálu, který proudil do ekonomik, které měly vyšší úrokový výnos, ovšem i vyšší riziko. Riziko bylo hlavně bankami velmocí ignorováno s tím, že predikovaly, že vyšší riziko pomůže rizikovým ekonomikám. Aktuálně je nutná strukturální reforma.

Špatný institucionální rámec představuje aspekt, že eurozóna nestanovila řešení finančních krizí a ani nestanovila způsob, jakým může vybraný stát z eurozóny odejít. Nelze nezmínit, že za alarmující lze shledávat i opakované porušování pravidel ze strany ECB prostřednictvím nákupu dluhopisů nerespektuje Pakt stability a růstu. Bohužel řada států nevyužila pozitivní podmínky hospodářského růstu ke konsolidaci veřejných rozpočtů. Státy pak do krize vstoupily se strukturálními schodky a vysokou mírou zadlužení. Během krize tak docházelo k prohlubování cyklických deficitů, dále byly poskytnuty zdroje na sanaci bankovníctví, ovšem již nikoliv na podporu reálné ekonomiky. Postupně tedy dochází k transformaci soukromých dluhů na dluhy veřejného sektoru a dále na dluhy internacionálních institucí. V níže uvedené tabulce 6 je zobrazena míra zadlužení. Implementace jednotné měny v euro oblasti ve svém výstupu nezajistila rychlejší ekonomickou progresi ani blahobyt, ani nebyla urychlena konvergence dílčích ekonomik.

6.1.5 Dopady dluhové krize v eurozóně

Z hlediska dopadů je nezávažnější nejspíše celková zadluženost jednotlivých členských zemí eurozóny. Níže uvedená tabulka zobrazuje vývoj veřejných dluhů v oblasti eurozóny v poměru k GDP za období 2004 – 2014. Výstupy za rok 2015 ještě nebyly zveřejněny.

V roce 2014 činil veřejný dluh ČR 1 663,7 miliard Kč, což je od roku 1995 poprvé, kdy se veřejný dluh snížil oproti předešlému roku, Konkrétně se jedná o snížení o 19,6 miliard Kč. Tento údaj je uveden pouze pro komparaci, protože ČR není členem eurozóny. V přepočtu na poměr k GDP v roce 2014 měla ČR veřejný dluh ve výši 42,7 %. Řada členských zemí euro oblasti jsou na tom podstatně hůře a mají závazky, které přesahují jejich roční HDP (GDP). Z níže uvedené tabulky lze vyčíst, že se jedná např. Řecko (178,6%), o Itálii (132,3%), Irsko (107,5%), Kypr (108,2) a Portugalsko (130,2). Poměrně alarmující je zjištění, že u většiny zemí se hodnoty spíše zvyšují. Nejnižší míru zadluženosti vykazuje např. Lucembursko (23%), ale členských zemí, které mají nízkou míru zadluženosti je opravdu pomálu, což potvrzuje výše uvedenou premisu, že trendem dnešní doby je fungování za podpory cizích zdrojů, čemuž napovídá i narůstající tendence míry veřejných dluhů.

Tabulka č. 5: Vývoj veřejných dluhů v eurozóně (+ ČR) v poměru k GDP v %⁵⁷

Země/oblast	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
EU	61,2	61,8	60,4	57,8	61	73	78,4	81	83,8	85,5	86,8
Euro oblast	68,4	69,2	67,3	64,9	68,5	78,3	83,8	86	89,3	91,1	92,1
Belgie	96,5	94,6	90,9	86,9	92,4	99,5	99,6	102,2	104,1	105,1	106,7
Estonsko	5,1	4,5	4,4	3,7	4,5	7	6,6	5,9	9,5	9,9	10,4
Finsko	42,7	40	38,2	34	32,7	41,7	47,1	48,5	52,9	55,6	59,3
Francie	65,7	67,2	64,4	64,4	68,1	79	81,7	85,2	89,6	92,3	95,6
Irsko	28,2	26,1	23,6	23,9	42,4	61,8	86,8	109,3	120,2	120	107,5
Itálie	100	101,9	102,5	99,7	102,3	112,5	115,3	116,4	123,2	128,8	132,3
Kypr	64,5	63,5	59,1	53,9	45,1	53,9	56,3	65,8	79,3	102,5	108,2
Litva	18,7	17,6	17,2	15,9	14,6	29	36,2	37,2	39,8	38,8	40,7
Lotyšsko	14,3	11,8	9,9	8,4	18,7	36,6	47,5	42,8	41,4	39,1	40,6
Lucembursko	6,5	6,3	7	7,2	14,4	15,5	19,6	19,2	22,1	23,4	23
Malta	72	70,1	64,6	62,4	62,7	67,8	67,6	69,8	67,6	69,6	68,3
Německo	64,7	66,9	66,4	63,6	65	72,5	81	78,4	79,7	77,4	74,9
Nizozemsko	49,6	48,9	44,5	42,4	54,5	56,5	59	61,7	66,4	67,9	68,2

⁵⁷ EUROPA. *General government gross debt*. [online] Europa© 2016 [cit. 2015-09-28] Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&tableSelection=1&labeling=labels&footnotes=yes&layout=time,geo,cat&language=en&pcode=tsdde410&plugin=1>

Portugalsko	62	67,4	69,2	68,4	71,7	83,6	96,2	111,4	126,2	129	130,2
Rakousko	64,8	68,3	67	64,8	68,5	79,7	82,4	82,2	81,6	80,8	84,2
Řecko	102,7	107,3	103,5	103,1	109,4	126,7	146,2	172	159,4	177	178,6
Slovensko	40,6	33,9	30,8	29,9	28,2	36	40,8	43,3	51,9	54,6	53,5
Slovinsko	26,8	26,3	26	22,7	21,6	34,5	38,2	46,4	53,7	70,8	80,8
Španělsko	45,3	42,3	38,9	35,5	39,4	52,7	60,1	69,5	85,4	93,7	99,3
ČR*	28,5	28	27,9	27,8	28,7	34,1	38,2	39,9	44,7	45,2	42,7

Zdroj: EUROPA.EU

*ČR není v eurozóně, ovšem v rámci objasnění i tuzemské země bylo nutné hodnoty uvést.

6.2 Makroekonomické ukazatele v eurozóně

V níže uvedených kapitolách budou představeny jednotlivé makroekonomické ukazatele ekonomického vývoje v eurozóně. Někteří odborníci prezentují aspekt, že je důležité zaměřit se na analýzu makroekonomických ukazatelů, ale i mikroekonomických. Ovšem z hlediska rozsáhlosti těchto údajů, bylo od některých ukazatelů upuštěno.

6.2.1 HDP v eurozóně

Při analýze ukazatele HDP na jednoho obyvatele ve stálých cenách nelze nezmínit, že dílčí země euro oblasti spolu nekonvergují, ale spíše divergují. Za uplynulé desetiletí (2004 – 2014, 2015 dosud nebylo zveřejněno) lze pozorovat u velmocí evropské ekonomiky značné diference. Snahou při implementaci jednotné měny je posílit ekonomiky, což je ovlivňováno mikroekonomickými indikátory, např. míra nezaměstnanosti, míra inflace atd. Komparace jednotlivých zemí dle meziroční progresse či regrese HDP dle stálých cen je zobrazena v následující tabulce. Opět byla zařazena i ČR, pro případné srovnání.

Ve sledovaném období bylo průměrné roční tempo růstu celé EU 0,9%. Dále eurozóna měla ve sledovaném období průměrné roční tempo růstu HDP 0,7%. Nejrychleji rostoucí členskou zemí bylo Slovensko s celkovým průměrným tempem růstu 3,8 % ročně. V roce 2008 nastala celosvětová finanční krize, která se projevovala poklesem HDP v následujících letech. Regrese nejvíce postihla právě Estonsko, Litvu, Lotyšsko

a Slovinsko, nicméně měla dopad na všechny členské země EU. Postupně země opět začaly vykazovat kladné HDP, kdy až v roce 2012 vykázalo deset zemí (včetně ČR) záporné tempo růstu HDP, kdy průměrný pokles reálného HDP euro zemí byl 2,4 %. V tomto roce lze evidovat největší recesi Řecka, jejíž HDP poklesl o 6,6 %. Rok 2014 byl poměrně úspěšný a pouze čtyři země evidovaly pokles HDP, u ostatních lze sledovat progres. Jedná se nejspíš o stabilizaci systému, kdy se země již začínají vyrovnávat s krizemi.

Tabulka č. 6: Vývoj tempa růstu reálného HDP v eurozóně (v %), (+ ČR)⁵⁸

Země/oblast	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
EU	2,5	2	3,4	3,1	0,5	-4,4	2,1	1,7	-0,5	0	1,3
Euro oblast	2,2	1,7	3,3	3,1	0,5	-4,5	2	1,6	-0,8	-0,4	0,9
Belgie	3,4	1,9	2,6	3	1	-2,6	2,5	1,6	0,1	0,3	1,1
Estonsko	6,5	9,5	10,4	7,9	-5,3	-14,7	2,5	8,3	4,7	1,6	2,1
Finsko	3,9	2,8	4,1	5,2	0,7	-8,3	3	2,6	-1,4	-1,3	-0,1
Francie	2,8	1,6	2,4	2,4	0,2	-2,9	2	2,1	0,3	0,3	0,4
Irsko	4,6	5,7	5,5	4,9	-2,6	-6,4	-0,3	2,8	-0,3	0,2	4,8
Itálie	1,6	0,9	2	1,5	-1	-5,5	1,7	0,6	-2,8	-1,7	-0,4
Kypr	4,4	3,9	4,5	4,9	3,6	-2	1,4	0,3	-2,4	-5,4	-2,3
Litva	-	-	7,4	11,1	2,6	-14,8	1,6	6,1	3,8	3,3	2,9
Lotyšsko	8,9	10,2	11,6	9,8	-3,2	-14,2	-2,9	5	4,8	4,2	2,4
Lucembursko	4,9	4,1	4,9	6,5	0,5	-5,3	5,1	2,6	-0,2	2	-
Malta	0,4	3,8	1,8	4	3,3	-2,5	3,5	2,3	2,5	2,7	3,5
Německo	1,2	0,7	3,7	3,3	1,1	-5,6	4,1	3,6	0,4	0,1	1,6
Nizozemsko	1,9	2,3	3,8	4,2	2,1	-3,3	1,1	1,7	-1,6	-0,7	0,9
Portugalsko	1,8	0,8	1,6	2,5	0,2	-3	1,9	-1,8	-4	-1,6	0,9
Rakousko	2,7	2,1	3,4	3,6	1,5	-3,8	1,9	3,1	0,9	0,2	0,3
Řecko	5	0,9	5,8	3,5	-0,4	-4,4	-5,4	-8,9	-6,6	-3,9	-0,8
Slovensko	5,2	6,5	8,3	10,7	5,4	-5,3	4,8	2,7	1,6	1,4	2,4

⁵⁸ EUROSTAT. *File:Real GDP growth, 2004–14 (% change compared with the previous year; average 2004–14) YB15.png*. [online] Eurostat© 2016 [cit. 2015-06-02] Dostupné z: [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:Real_GDP_growth,_2004%E2%80%9314_\(%25_change_compared_with_the_previous_year;_average_2004%E2%80%9314\)_YB15.png](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:Real_GDP_growth,_2004%E2%80%9314_(%25_change_compared_with_the_previous_year;_average_2004%E2%80%9314)_YB15.png)

Slovensko	4,4	4	5,7	6,9	3,3	-7,8	1,2	0,6	-2,6	-1	2,6
Španělsko	3,2	3,7	4,2	3,8	1,1	-3,6	0	-0,6	-2,1	-1,2	1,4
ČR*	4,9	6,4	6,9	5,5	2,7	-4,8	2,3	2	-0,8	-0,7	2

Zdroj: Eurostat

*ČR není v eurozóně, ovšem v rámci objasnění i tuzemské země bylo nutné hodnoty uvést.

6.2.2 Nezaměstnanost v eurozóně

Značně vysoké deficity veřejného rozpočtu v zemích eurozóny způsobily tlak na rozpočtovou odpovědnost v tomto sektoru. Díky tomuto aspektu muselo dojít k úsporným opatřením v podobě snižování veřejných výdajů, redukci mezd a nárůstu daňových povinností. Výstupem těchto intervencí byla regrese mzdových nákladů, zlepšení běžných účtů platební bilance a vylepšení konkurenceschopnosti, ovšem s negativními dopady v podobě zhoršení životních podmínek a k různým sociálním problémům. Korespondující sociální náklady úsporných opatření se následně projeví ve značném nárůstu nezaměstnanosti. Nejvíce postiženými zeměmi jsou Řecko a Španělsko, kde se míra nezaměstnanosti v roce 2012 vyšplhala až k 25 %. Situace se ovšem zlepšuje a téměř u všech zemí míra nezaměstnanosti opět postupně klesá. Nelze nezmínit, že ČR eviduje jednu z nejnižších hodnot.

Tabulka č. 7: Vývoj tempa míry nezaměstnanosti v eurozóně (v %), (+ ČR)⁵⁹

Země/oblast	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
EU	9	8,2	7,2	7	9	9,6	9,7	10,5	10,9	10,2	9,4
Euro oblast	9	8,2	7,2	7	9	9,6	9,6	10,4	10,8	10,2	9,4
Belgie	8,5	8,3	7,5	7	7,9	8,3	7,2	7,6	8,4	8,5	8,3
Estonsko	8	5,9	4,6	5,5	13,5	16,7	12,3	10	8,6	7,4	-
Finsko	8,4	7,7	6,9	6,4	8,2	8,4	7,8	7,7	8,2	8,7	9,4
Francie	8,9	8,8	8	7,4	9,1	9,3	9,2	9,8	10,3	10,3	10,4
Írsko	4,4	4,5	4,7	6,4	12	13,9	14,7	14,7	13,1	11,3	9,4
Itálie	7,7	6,8	6,1	6,7	7,7	8,4	8,4	10,7	12,1	12,7	-
Kypr	5,3	4,6	3,9	3,7	5,4	6,3	7,9	11,9	15,9	16,1	15,6

⁵⁹ EUROSTAT. *Totalunemploymentrate*. [online] Eurostat© 2016 [cit. 2015-09-28] Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&tableSelection=1&labeling=labels&footnotes=yes&layout=time,geo,cat&language=en&pcode=tsdec450&plugin=1>

Litva	8,3	5,8	4,3	5,8	13,8	17,8	15,4	13,4	11,8	10,7	9,1
Lotyšsko	10	7	6,1	7,7	17,5	19,5	16,2	15	11,9	10,8	-
Lucembursko	4,6	4,6	4,2	4,9	5,1	4,6	4,8	5,1	5,9	6	6,1
Malta	6,9	6,8	6,5	6	6,9	6,9	6,4	6,3	6,4	5,8	5,3
Německo	11,2	10,1	8,5	7,4	7,6	7	5,8	5,4	5,2	5	4,6
Nizozemsko	5,9	5	4,2	3,7	4,4	5	5	5,8	7,3	7,4	6,9
Portugalsko	8,8	8,9	9,1	8,8	10,7	12	12,9	15,8	16,4	14,1	12,6
Rakousko	5,6	5,3	4,9	4,1	5,3	4,8	4,6	4,9	5,4	5,6	-
Řecko	10	9	8,4	7,8	9,6	12,7	17,9	24,5	27,5	26,5	-
Slovensko	16,4	13,5	11,2	9,6	12,1	14,5	13,7	14	14,2	13,2	11,5
Slovinsko	6,5	6	4,9	4,4	5,9	7,3	8,2	8,9	10,1	9,7	9,1
Španělsko	9,2	8,5	8,2	11,3	17,9	19,9	21,4	24,8	26,1	24,5	22,1
ČR*	7,9	7,1	5,3	4,4	6,7	7,3	6,7	7	7	6,1	5,1

Zdroj: Eurostat

*ČR není v eurozóně, ovšem v rámci objasnění i tuzemské země bylo nutné hodnoty uvést.

6.2.3 Inflace v eurozóně

Inflace zasahuje do jednotlivých zemí s jednotnou měnovou ekonomikou nesouměrně. Z níže uvedené tabulky vývoje inflace v eurozóně v letech 2004 - 2014 lze nalézt nejvyšší míru inflace u Irska ve výši 9,4%. V Řecku, Španělsku, v Portugalsku na Slovensku a Kypru byla dokonce deflace. Z průměrného hlediska lze konstatovat, že míra inflace je poměrně nízká a často se blíží až k nulové hodnotě či deflaci. Pokud je určitá míra inflace pro progresi ekonomiky efektivní, pak z aktuálních hodnot dochází ke zpomalování růstu u nejsilnějších členů euro oblasti. U „slabších“ zemí inflace zvýšila ceny a s mírným opožděním i mzdové ohodnocení, ovšem bez doprovodu zvyšující se produktivity práce. Řada zemí ztratila během svého členství

a během vývoje inflace svou konkurenceschopnost z důvodu vyšší inflace a nárůstu spotřebitelské poptávky. Při implementaci vlastní měnové politiky pak CB ochladí přehřívající se ekonomiku prostřednictvím finančních nástrojů, v tomto případě by se jednalo o nastavení úrokové míry. V euro oblasti je ovšem měnová politika

jednotná, což předchází možnost eliminuje. Členské země jsou tedy plně odkázány na jednu CB, tedy ECB, která stanovuje politiku členskými státy.

Tabulka č. 8: Vývoj tempa míry inflace v eurozóně (v %), (+ ČR)⁶⁰

Země/oblast	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
EU	2	2,2	2,2	2,3	3,7	1	2,1	3,1	2,6	1,5	0,5
Euro oblast	2,2	2,2	2,2	2,2	3,3	0,3	1,6	2,7	2,5	1,3	0,4
Belgie	1,9	2,5	2,3	1,8	4,5	0	2,3	3,4	2,6	1,2	0,5
Estonsko	3	4,1	4,4	6,7	10,6	0,2	2,7	5,1	4,2	3,2	0,5
Finsko	0,1	0,8	1,3	1,6	3,9	1,6	1,7	3,3	3,2	2,2	1,2
Francie	2,3	1,9	1,9	1,6	3,2	0,1	1,7	2,3	2,2	1	0,6
Irsko	4,4	4,5	4,7	6,4	12	13,9	14,7	14,7	13,1	11,3	9,4
Itálie	2,3	2,2	2,2	2	3,5	0,8	1,6	2,9	3,3	1,3	0,2
Kypr	1,9	2	2,2	2,2	4,4	0,2	2,6	3,5	3,1	0,4	-0,3
Litva	1,2	2,7	3,8	5,8	11,1	4,2	1,2	4,1	3,2	1,2	0,2
Lotyšsko	6,2	6,9	6,6	10,1	15,3	3,3	-1,2	4,2	2,3	0	0,7
Lucembursko	3,2	3,8	3	2,7	4,1	0	2,8	3,7	2,9	1,7	0,7
Malta	2,7	2,5	2,6	0,7	4,7	1,8	2	2,5	3,2	1	0,8
Německo	1,8	1,9	1,8	2,3	2,8	0,2	1,2	2,3	2,1	1,6	0,8
Nizozemsko	1,4	1,5	1,7	1,6	2,2	1	0,9	2,5	2,8	2,6	0,3
Portugalsko	2,5	2,1	3	2,4	2,7	-0,9	1,4	3,6	2,8	0,4	-0,2
Rakousko	2	2,1	1,7	2,2	3,2	0,4	1,7	3,6	2,6	2,1	1,5
Řecko	3	3,5	3,3	3	4,2	1,3	4,7	3,1	1	-0,9	-1,4
Slovensko	7,5	2,8	4,3	1,9	3,9	0,9	0,7	4,1	3,7	1,5	-0,1
Slovinsko	3,7	2,5	2,5	3,8	5,5	0,9	2,1	2,1	2,8	1,9	0,4
Španělsko	3,1	3,4	3,6	2,8	4,1	-0,2	2	3,1	2,4	1,5	-0,2
ČR*	2,6	1,6	2,1	3	6,3	0,6	1,2	2,1	3,5	1,4	0,4

Zdroj: EUROSTAT

*ČR není v eurozóně, ovšem v rámci objasnění i tuzemské země bylo nutné hodnoty uvést.

⁶⁰ EUROSTAT. *HICP – inflationrate*. [online] Eurostat© 2016 [cit. 2015-09-28] Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&language=en&pcode=tec00118&tableSelection=1&footnotes=yes&labeling=labels&plugin=1>

6.2.4 Platební bilance v eurozóně

Jednotlivé země eurozóny by měly mít přibližně shodnou platební bilanci, ovšem dle níže uvedené tabulky vývoje platební bilance lze nalézt značné diference mezi těmito zeměmi. Řada zemí vykazuje deficit na běžném účtu vlivem vyššího importu. Po vzniku euro oblasti v roce 1999 se dle literatury již tyto diference začaly projevovat. Důvodem diferencí je především, že na jihu eurozóny se nedařilo kompenzovat vyšší míru inflace předstihem v progresi produktivity práce. Severní země byly naopak tlačeny až k deflační zóně a byly nuceny transformovat nedostatek tuzemské progrese silnou orientací na vývoz zaměřený do jižních zemí. Deficity obchodních bilancí byly u některých zemí snižovány úspornými fiskálními opatřeními, která státy realizovala pod tlakem EU. Níže uvedená tabulka zobrazuje saldo běžného účtu platební bilance. Z tabulky je patrné, že největší přebytky lze evidovat u Německa a v celé euro oblasti. Naopak záporné salda běžných účtů platební bilance lze nalézt především u Francie.

„V roce 2014 činil přebytek běžného účtu celé EU celkem 126,5 mld. €, což odpovídá 0,9 % HDP. Oproti tomu v roce 2013 dosáhl přebytek běžného účtu 155,5 mld. €. Nejnovější vývoj běžného účtu EU vykazuje mírné pozastavení trendu, který započal v roce 2008: schodek běžného účtu dosáhl v roce 2008 svého vrcholu, a to 2,3 % HDP, poté postupně klesal a v roce 2012 se změnil na přebytek ve výši 0,7 % HDP; v roce 2013 dosahoval tento přebytek 1,2 % HDP a v roce 2014 činil 0,9 %. Přebytek běžného účtu v roce 2014 zahrnoval schodek bilance druhotných důchodů (-0,6 % HDP) a přebytky běžných účtů za zboží (0,3 % HDP), služby (1,1 %) a prvotní důchody (0,1 %). Osm členských států EU vykázalo v roce 2014 schodek běžného účtu a 20 jich vykázalo přebytek. Největší schodky k HDP byly zjištěny ve Spojeném království (-5,5 %) a na Kypru (-5,1 %), naopak největší přebytek vykázalo Nizozemsko (10,3 % HDP), po něm následovaly Německo (7,6 %), Irsko a Dánsko (obě země 6,2 %).“⁶¹

⁶¹EUROPA. File:Current account balance with the rest of the world, 2004–14 (1) (EUR billion) YB15.png. [online] Europa© 2016 [cit. 2015-06-25] Dostupné z: [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:Current_account_balance_with_the_rest_of_the_world,_2004%E2%80%9314_\(%C2%B9\)_\(EUR_billion\)_YB15.png](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:Current_account_balance_with_the_rest_of_the_world,_2004%E2%80%9314_(%C2%B9)_(EUR_billion)_YB15.png)

Tabulka č. 9: Vývoj salda běžného účtu platební bilance zemí eurozóny⁶²

Země/oblast	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
EU	-43,7	-97,2	-162	-167	-301	-118	-109	-41	96	156	127
Euro oblast	-	-	-	-	-152	-16	9	7	120	185	213
Belgie	-	-	-	-	-3,5	-3,8	6,4	-4,1	-2,8	-0,9	5,7
Estonsko	-1,2	-1	-2	-2,4	-1,4	0,4	0,3	0,2	-0,4	-0,2	0
Finsko	9,2	5	6,5	7,2	4,4	3,5	2,3	-3,5	-3,9	-3,5	-3,7
Francie	7,5	-0,3	0,7	-5,8	-19	-16,1	-16,7	-21,2	-32,2	-30,3	-21,1
Irsko	-0,9	-5,8	-6,5	-10,5	-10,7	-5,1	0,9	1,4	2,7	7,5	11,5
Itálie	-7,6	-14	-23,9	-22,8	-46,3	-30,4	-55,7	-50,4	-8,2	15	31,2
Kypr	-	-	-	-	-	-	-2,2	-0,7	-1,5	-0,6	-0,9
Litva	-1,4	-1,5	-2,5	-4,3	-4,3	0,6	-0,1	-1,2	-0,4	0,6	0
Lotyšsko	-1,4	-1,6	-3,6	-4,7	-3	1,5	0,4	-0,6	-0,7	-0,5	-0,7
Lucembursko	3,3	3,3	3,3	3,6	2,8	2,8	2,7	2,5	2,5	2,2	2,5
Malta	-	-	-	-	-	-0,4	-0,3	-0,2	0,1	0,2	0,2
Německo	101	106	136	170	143	141	145	155	187	182	220
Nizozemsko	35,4	33,2	45,7	36,7	261	35,9	46,4	58,6	70,5	70,4	67,5
Portugalsko	-12,7	-15,7	-17,7	-17,1	-21,7	-18,3	-18,3	-10,6	-3,5	2,4	1
Rakousko	-	-	8,8	10,8	13,2	7,5	8,4	5,1	4,7	3,1	2,6
Řecko	-	-	-	-	-	-25,8	-22,5	-20,6	-4,6	1,1	1,6
Slovensko	-	-	-	-	-4,3	-2,2	-3,2	-3,5	0,7	1,3	0
Slovinsko	-0,7	-0,5	-0,6	-1,5	-2,1	-0,2	0	0,1	1	2	2,2
Španělsko	-48,1	-69,7	-90,6	-104	-103	-46,2	-42,4	-34	-3	15,1	8,5
ČR*	-4,1	-1	-2,6	-5,9	-3,1	-3,4	-5,7	-3,5	-2,5	-0,8	1

Zdroj: EUROPA.EU

*ČR není v eurozóně, ovšem v rámci objasnění i tuzemské země bylo nutné hodnoty uvést.

⁶² EUROPA. File:Current account balance with the rest of the world, 2004–14 (1) (EUR billion) YB15.png. [online] Europa© 2016 [cit. 2015-06-25] Dostupné z: [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:Current_account_balance_with_the_rest_of_the_world,_2004%E2%80%9314_\(%C2%B9\)_\(EUR_billion\)_YB15.png](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:Current_account_balance_with_the_rest_of_the_world,_2004%E2%80%9314_(%C2%B9)_(EUR_billion)_YB15.png)

7. Analýza stavu v Německu

Německá ekonomika představuje hnací motor eurozóny. Díky tomuto postavení je snahou Německa udržet kompletní podobu eurozóny v jaké se prezentovala doposud. Kancléřka Angela Merkelová, která je představitelkou německé vlády, iniciovala všechny záchranné balíčky, které byly určeny pro jednotlivé státy. Protože představuje jednu z největších ekonomik, snaží se zajistit opatření, aby dopady dluhové i finanční krize byly minimální. Ovšem i „velmoc“ Německo zasáhla krize a shodně jako ostatní členské státy se potýká s negativními dopady krizí. Jaké jsou tyto konkrétní dopady a jaké jsou možná řešení, je obsahem následujících kapitol.

7.1 Analýza dopadů krize v Německu

Níže uvedené kapitoly se zaměřují na analýzu dopadu dluhové a finanční krize na dílčí ekonomické ukazatele Německa.

7.1.1 Obecně i konkrétně o dopadech

Německo představuje jednu z prvních zemí, které v roce 1999 přijaly jednotnou evropskou měnu. Představuje hnací motor pro ekonomiky eurozóny, kdy vytváří 28 % HDP eurozóny. Díky tomuto postavení je samozřejmě v zájmu všech, aby dosavadní postavení a podoba eurozóny byla i v následujících letech. Německá vláda byla iniciátorem veškerých ochranných opatření i pro ostatní státy, aby dopady krizí byly v minimální míře. V roce 2008 schválila první konjunkturální balíček tzv. Zajištění zaměstnanosti posílení růstu. Snahou bylo podpoření vzniku nových pracovních míst, prodloužení doby nároku na podporu při zaměstnání či i nové rekvalifikační programy pro aktivně hledající obyvatele. Následně byl schválen i další ochranný balíček. Toto opatření mělo za cíl snížit daňové zatížení rodin, dále poskytnout pomoc sociálně slabším a podpořit porodnost. Aby byla podpořena ekonomika a zahraniční obchod, bylo zavedeno tzv. šrotovné. Toto opatření podpořilo produktivitu německého automobilového průmyslu. Ovšem i přes toto pozitivum patří německá ekonomika k nejzadluženějším ekonomikám eurozóny. Díky produktivitě německá vláda zatím nemusela řešit problémy s neudržitelností jejich veřejného zadlužení. Je otázkou, zda nepodcení rizika a nenechá zajít situaci příliš daleko. Jak již bylo uvedeno, Německo představuje velmoc eurozóny a v případě neudržení dluhu by negativně

poznámalo celou eurozónu. V postavení tahouna všech ekonomických i politických rozhodnutí je snahou a potřebou, aby bylo Německo efektivní a bez zjevných problémů. Společně s Německem je pro eurozónu klíčová i Francie, je tedy důležité, aby tyto dvě velmoci rozhodovaly jednotně a společně. Zatím lze spolupráci těchto „tahounů“ shledávat někdy ne jako nedostatečnou. Spolupráce obou zemí je fundamentem pro schválení dílčích legislativních předpisů pro fungování komplexní eurozóny.

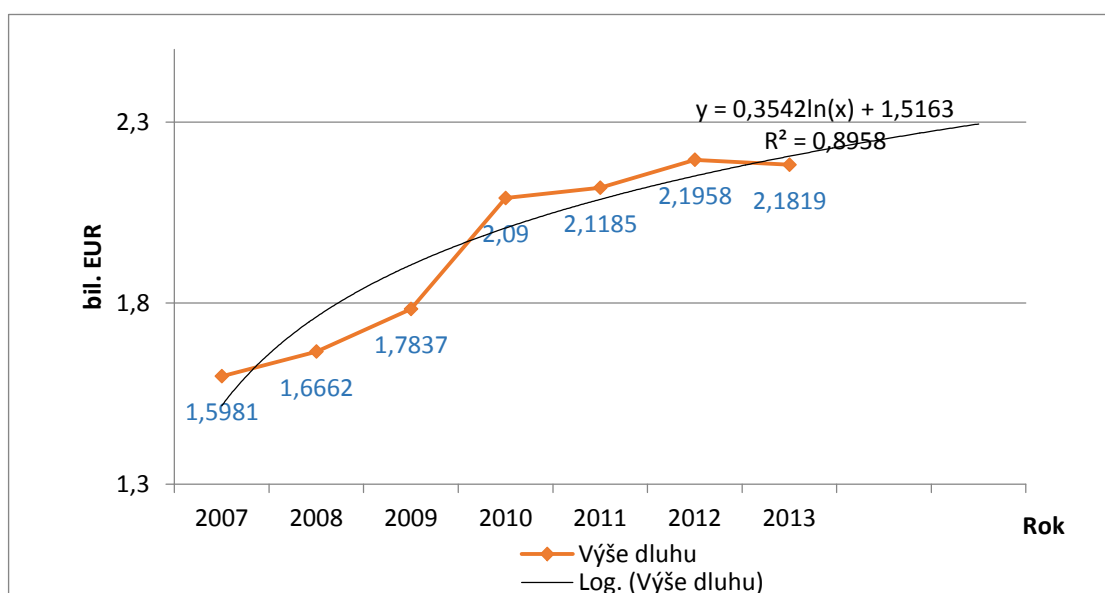
Ovšem i přes výše uvedené poměrně pozitivní aspekty Německa je zde i odvrácená strana německého postavení. Německo aktuálně představuje nejzadluženější zemi v celé eurozóně s dluhem téměř 2,2 bil. Eur. Za Německem následuje Itálie s dluhem 2 bil. Eur. Hospodářský růst Německa je v komparaci s jinými obdobně vyspělými zeměmi spíše podprůměrná. Tento vývoj je samozřejmě způsoben integrací bývalého východního Německa do jednotné Spolkové republiky Německa a samozřejmě i dluhovou krizí. Německá ekonomika se v roce 2008 držela ještě poměrně dobře, v roce 2009 zaznamenala pokles ve všech ukazatelích, který ovšem v následujícím roce opět stabilizovala a hodnoty opět narůstaly do pozitivních výstupů. Např. v roce 2010 německá ekonomika vzrostla o 4,2%, což byl nevýraznější nárůst téměř za dvacet let. Predikce dalšího vývoje Německa v roce 2010 ovšem nebyla příliš příznivá a díky propadu v době krize zavládla nedůvěra v německou ekonomiku. Koncem 2011 mělo Německo dokonce poprvé od roku 1999 problémy s poptávkou po cenných papírech, což samozřejmě způsobilo značný mediální i politický poprask i obavy o německou ekonomiku, ale i o ekonomiku celé euro oblasti se ještě prohloubily. I přes aspekt, že komplexně eurozóna směřovala k recesi, predikce pro německou ekonomiku byly poté pozitivní. Je až samozřejmé, že díky úzkým obchodním vztahům s eurozónou, Německo neuniklo negativnímu trendu recese a i Německo podlehl následkům krize. V roce 2012 došlo k celkovému snížení poptávky. Po výrazné regresii se již koncem roku 2013 začala ekonomika eurozóny i Německa opět stabilizovat. Z komplexního pohledu se snižovala nezaměstnanost v Německu, začal se oživovat odbyt po investicích do kapitálových produktů, což naznačoval pozitivní vývoj i v následujících letech. Ovšem nebyla zaznamenána progresa ve spotřebě. Klesající nezaměstnanost ovšem podporuje soukromou spotřebu, která se po oslabení exportu měla stát primárním tahounem největší ekonomiky v EU.

Německo bylo první oblastí, která porušila pravidla v Maastrichtských kritériích, konkrétně se jedná o stanovený deficit veřejných financí. Díky dopadu krize v roce 2008 se v následném roce 2009 propadla ekonomika, což se odrazilo i na stavu veřejných financí. Německá ekonomika je sice dlouhodobě stabilizovaná, ovšem již dlouhodobě roste veřejný dluh Německa. Dluh vznikl z důsledku financování investic a cyklických a strukturálních deficitů. Původ státního dluhu je ale vždy výstupem hospodářského vývoje a politických rozhodnutí. Německo nebylo zasaženo krizemi jako ostatní země eurozóny. Výška veřejného zadlužení byla i před krizí nad úroveň výše uvedených Maastrichtských kritérií (tedy nad 60% HDP). Ovšem díky krizi v roce 2008 se dluh začal ještě více zvětšovat. I přes dobrou kondici německé ekonomiky dluh i nadále roste, což řada jiných vlád odsuzuje, protože německá vláda pravidelně vyzývá státy, které byly krizí zasaženy, aby více šetřily a realizovaly úsporná opatření. Vyhlídky jsou pro Německo, i přes narůstající dluh, pozitivní. Predikce předpovídá postupné umořování dluhu. Německý dluh v roce 2013 dosáhl svého historického maxima, 2,1 bil. eur. Je tedy sedmkrát vyšší než dluh nejproblémovějšího státu eurozóny, Řecka. Dle odborníků se ovšem nejedná o alarmující problém. Klíčový je vztah mezi státním dluhem a HDP, který u Německa činí 78,4%, což se u vyspělé země jako je Německo považuje za normální a přijatelnou hodnotu. *„Německo si svůj dluh může dovolit. Tamní ekonomika stojí na zdravých základech vysoké produktivity výrobních faktorů. Navíc má německé zboží výbornou pověst, díky čemuž si udržuje dlouhodobě korektní vztahy s odběrateli v zahraničí. Proto je německá ekonomika právem považována za tahouna EU. Toto potvrzuje i výše úroků u německých státních dluhopisů, které jsou v porovnání s úroky u dluhopisů ostatních evropských zemí nejnižší. Ty jsou vzhledem k jistotě, že budou včas a řádně splaceny například sedmkrát nižší než v případě Řecka.“*⁶³ Pro Německo se předpokládá, že se bude jeho veřejný dluh postupně snižovat, včetně rozpočtových přebytků. Aktuální nárůst a výše veřejného zadlužení reflektuje malou míru realizovaných opatření. Za obzvlášť klíčové v tomto směru lze považovat úrokové řízení, které vyjadřuje jaká část daní, které vláda přijímá, musí být následně vynaložena na splátky úroků z dluhu. Je tedy důležitá výše dluhu, ale i výše úrokové sazby. V případě, že se úroková sazba sníží na polovinu, může

⁶³SOBEK, Matěj. *Německo má nejvyšší dluh v Evropě, přesahuje už 2 biliony eur.* [online]. *Svobodný monitor* © 2016 [cit. 2014-10-10]. Dostupné z: <http://www.svobodnymonitor.cz/ekonomika/nemecko-ma-nejvetsi-dluh-evrope-presahuje-2-biliony-eur/>

následně vláda využít dvojitý objem sumy na úhradu dluhu bez nutnosti implementace úsporných opatření. Německo vyrovnaly klesající úrokové sazby nárůstem reálného veřejného zadlužení. I přes vysoké zadlužení jsou německé vládní dluhopisy považovány za jedny z nejbezpečnějších. Německo má i nadále rating AAA. V níže uvedené tabulce je zobrazen vývoj celkového veřejného dluhu Německa ve sledovaném období 2007 – 2013. Hodnoty jsou v bilionech eur.

Graf č. 4: Vývoj celkového státního dluhu Německa v letech 2007 – 2013 v bil. €⁶⁴



ZDROJ: GOODLE.CZ

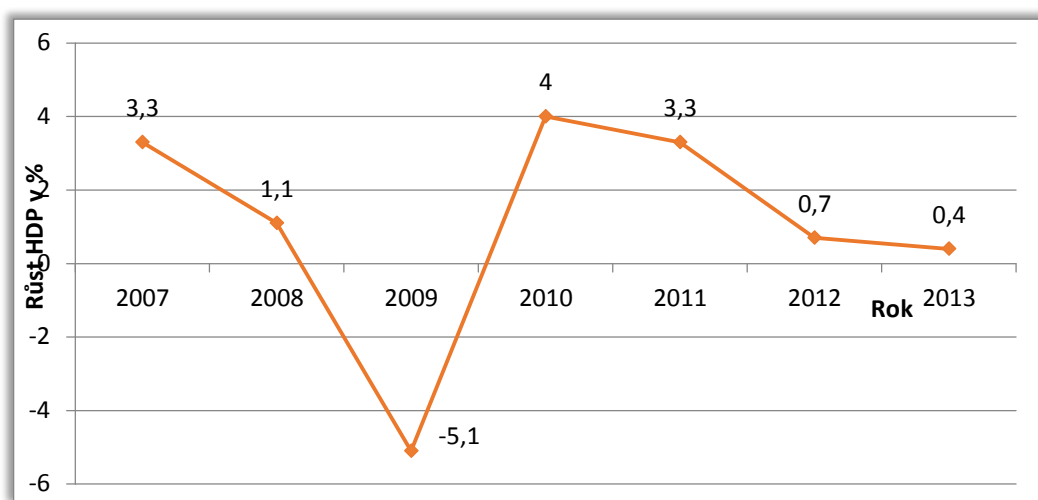
7.1.2 Dopad na HDP Německa

O vývoji HDP bylo už zmíněno ve výše uvedené kapitole. Z hlediska shrnutí lze uvést následující aspekty. Níže uvedený graf zobrazuje vývoj růstu HDP Německa ve sledovaném období v letech 2007 – 2013. Největší pokles lze shledat v roce 2009 na -5,1%, což se přikládá dopadům krize z roku 2008. Následně došlo k růstu ve výši 4%. Jak již bylo uvedeno, dopad krize na HDP Německa zapříčinil pomalejší růst produktivity, než se očekávalo.

⁶⁴ GOOGLE. *Celkový státní dluh v eurech*. [online] Eurostat© 2016 [cit. 2016-01-15] Dostupné z: https://www.google.cz/publicdata/explore?ds=ds22a34krhq5p_&met_y=gd_pc_gdp&idim=country:it:fr:es&hl=cs&dl=cs#!ctype=l&strail=false&bcs=d&nselm=h&met_y=gd_mio_eur&scale_y=lin&ind_y=false&rdim=country_group&idim=country:it&ifdim=country_group&tstart=1170630000000&tend=1360018800000&hl=cs&dl=cs&ind=false

Německo tedy bylo poměrně silně zasaženo první krizí v roce 2008. HDP klesal až do druhé poloviny 2009, poté začal rapidně stoupat. V následujícím roce byl zaznamenán výrazný progres německé ekonomiky a pokračoval i v roce 2011. Progres byl zapříčiněn výrazným exportem především do Asie, ale i narůstající německou poptávkou. Dynamický post-krizový progres ekonomiky s sebou přinesl také výraznou regresi nezaměstnanosti.

Graf č. 5: Vývoj meziročního růstu HDP Německa v letech 2007 – 2013 v %⁶⁵



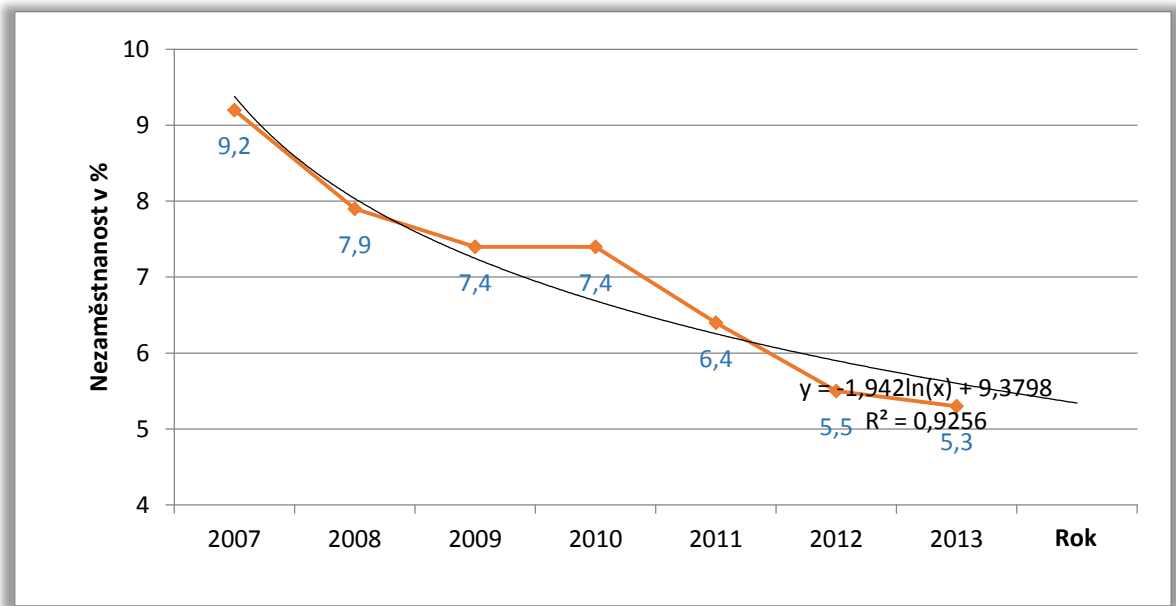
Zdroj: Finance.cz

7.1.3 Dopad na nezaměstnanost Německa

Německá míra nezaměstnanosti je jednou z nejnižších v eurozóně. Jak ukazuje níže uvedený graf, Německo se potýkalo s vyšší nezaměstnaností spíše před krizemi než v průběhu jejich dopadů. Ve sledovaném období se míra nezaměstnanosti daří nestále snižovat až je nyní na nejnižší historické hranici. Celkově krize na míru německé nezaměstnanosti neměly téměř žádný dopad. V období recese zůstala stabilní a následně poměrně výrazně klesala. K tomuto pozitivnímu trendu přispěly především vládní opatření na podporu zkrácených pracovních poměrů, díky kterým mohly podniky zachovat objem svých pracovních zdrojů. Trend v celé euro oblasti je ovšem spíše opačný a míra nezaměstnanosti od vypuknutí první krize roste.

⁶⁵ FINANCE. *Růst HDP*. [online] Finance© 2016 [cit. 2016-01-01] Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/eu-svet/svetove-makroukazatele/hdp/>

Graf č. 6: Vývoj míry nezaměstnanosti Německa v letech 2007 – 2013 v %⁶⁶



Zdroj: Google.cz

7.1.4 Dopad na inflaci Německa

ECB, ale i CB u vyspělých zemí reagovaly na krizi uvolněním měnové politiky. Již v roce 2007 docházelo k náznakům varování a přijímání opatření s cílem podpořit likviditu a ekonomiku daných zemí. Tato opatření mají působit proti-inflačně. Z níže uvedené tabulky je patrné, že ve vrcholné fázi krize v roce 2009 dosáhla míra inflace v Německu hodnoty 0,2 %, což výše uvedenou ekonomickou teorii neguje a pouze to zobrazuje, že během krize došlo k výrazným deflačním tlakům, které jsou chápány za nebezpečnější než inflační tlaky. Implementovaný transmisní mechanismus mezi nízkými úrokovými mírami a oživením ekonomiky dostupnějšími úvěry nebyl efektivní. Tato neefektivita byla způsobena aspektem, že levné úvěry byly „zamknuty“ finančními institucemi, čímž v podstatě nenastala zvýšená dostupnost úvěrů pro subjekty daného

⁶⁶ GOOGLE. *Míra nezaměstnanosti – s ohledem na sezónu.* [online] Eurostat© 2016 [cit. 2016-01-13] Dostupné z: https://www.google.cz/publicdata/explore?ds=z8o7pt6rd5uqa6_&hl=cs&dl=cs#!ctype=l&strail=false&bc=s=d&nselm=h&met_y=unemployment_rate&fdim_y=seasonality:sa&scale_y=lin&ind_y=false&rdim=country_group&idim=country_group:eu:non-eu&idim=country:it&ifdim=country_group&tstart=1167951600000&tend=1360018800000&hl=cs&dl=cs&ind=false

trhu. V komparaci s jinými členskými zeměmi byla německá míra inflace v tomto roce průměrná, ale deflační tlaky byly zjevné ve všech zemích EU. V roce 2010 došlo k progresi inflace o 1%, což je projev oživení ekonomiky, které lze sledovat i v následujících letech. Značný vliv na modifikaci inflace mají i pohyby světových cen nerostných surovin, především ropy, což se projevilo v následné krizi, kdy se ropa podílela na deflačních tlacích. Do roku 2012 bylo tedy patrné oživení a návrat k nižším hodnotám inflace, V roce 2013 klesla míra inflace na hodnotu 1,6, což byla nejnižší hodnota od roku 2010. V následujícím období se předpokládá, že silný ekonomický růst bude tlačit německou inflaci nad průměrné hodnoty v eurozóně.

Tabulka č. 10: Vývoj míry inflace Německa v letech 2007 – 2013 v %⁶⁷

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<i>Míra inflace</i>	2,3	2,8	0,2	1,2	2,5	2,1	1,6

Zdroj: Finance.cz

7.1.5 Dopad na platební bilanci Německa

Jak je patrné z níže uvedené tabulky vývoje platební bilance Německa, běžný účet tvoří klíčovou položku platební bilance Německa. Ve sledovaném období dosahuje kladných hodnot, které mají od první krize progresivní tendence. Nárůst je způsoben silnou orientací na export. Prostřednictvím běžného účtu jsou financována záporná salda zbylých účtů platební bilance. Největší zátěž představuje finanční účet, který se pohybuje v záporných hodnotách. Německo bylo svou orientací na export a vysokými obchodními přebytky kritizováno, že tím poškozuje zbylé ekonomiky EU. Kritika spočívala v premise, že Německo má podpořit tuzemskou poptávku, např. zvýšením mezd. Německá vláda tuto kritiku odmítala, že je neopodstatněná a přebytky vznikají díky opatřením, které vznikly z dopadů krize, kdy docházelo k posilování německé konkurenceschopnosti a narůstající poptávce po německých produktech.

⁶⁷ FINANCE. *Míra inflace*. [online] Finance© 2016 [cit. 2016-01-01] Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/eu-svet/svetove-makroukazatele/inflace/>

Tabulka č. 11: Platební bilance Německa v letech 2007 – 2013 v mld. €⁶⁸

	<i>Běžný účet</i>	<i>Kapitálový účet</i>	<i>Finanční účet</i>
2007	180,9	0,1	-210,2
2008	153,6	-0,2	-174
2009	141,5	0,02	-158,4
2010	156	-0,57	-140,1
2011	161,2	0,67	-162,6
2012	187,2	0,04	-233,9
2013	179,4	0,8	-258,8

Zdroj: Německá centrální banka

7.1.6 Dopad na zahraniční obchod Německa

Německo již před rokem 2007 implementovalo řadu opatření, která následně vedla ke zvýšení konkurenceschopnosti ve vztahu k jeho partnerům a k opakovanému přebytku obchodní bilance. Vývoz představuje tahouna německé ekonomiky a z níže uvedené tabulky je německý export, vyjma roku 2009, neustále na vzestupu. Rok 2009 byl celkově nejhorším rokem pro německou ekonomiku a tento aspekt se samozřejmě dotkl i zahraničního obchodu. Pokles je přisuzován dopadům krize v eurozóně a ochabování německé ekonomiky v roce 2009. Ovšem již v roce 2010 se hodnoty exportu vrátily na téměř původní hodnoty před krizí a i v následujících letech dochází k progresi přebytku obchodní bilance, kdy v roce 2011 byl přebytek ve výši 158 miliard eur a export se poprvé dostal přes hranici bilionu eur. Výše bylo uvedeno, že Německo je motorem ekonomiky eurozóny. Níže uvedené hodnoty obchodní bilance Německa tuto premisu potvrzují. Německá ekonomika byla, především v letech 2011 a 2012 motorem progresu celé eurozóny a vzhůru je vedl právě export. Německo představuje největší ekonomiku, na které je závislá řada tuzemských i zahraničních firem. Německo představuje jednoho z největších světových vývozců, díky čemuž má po celou dobu,

⁶⁸ DEUTSCHE BUNDESBANK. *Zahlungsbilanzstatistik* Januar 2014. [online]. Deutsche Bundesbank © 2014 [cit. 2014-01-01]. Dostupné z: https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Statistische_Beihefte_3/2014/2014_01_zahlungsbilanzstatistik.pdf?__blob=publicationFile

i v době krize, kladnou obchodní bilanci. Běžný účet je poměrně vysoko v kladných hodnotách. Německo exportuje i do třetích zemí jako je Čína, Japonsko, USA atd., což i napomohlo vývoji obchodní bilance Německa a díky těmto třetím zemím se Německo dokázalo vyhnout recesi, která zasáhla celou euro oblast.

Tabulka č. 12: Obchodní bilance Německa v letech 2007 – 2013 v mil €⁶⁹

	<i>Vývoz</i>	<i>Dovoz</i>	<i>Saldo</i>
2007	956 236	769 887	195 349
2008	984 140	805 842	178 298
2009	803 312	664 615	138 697
2010	951 959	797 097	154 863
2011	1 061 225	902 523	158 702
2012	1 095 766	905 925	194 950
2013	1 133 539	916 635	216 904

Zdroj: Businessinfo.cz

7.2 Nástroje a řešení krize Německa

Je možné již v této fázi práce naznačit, že Německo představuje tahouna pro mnoho zemí, které mohlo čerpat jisté úlevy i přes mnohé kritiky. Následující kapitola se zaměřuje na zhodnocení implementovaných nástrojů vlády Německa a jejich efektivity.

7.2.1 Nástroje a řešení

Německo přijalo řadu opatření, která měla minimalizovat dopady krize na Německo. V říjnu 2008 se zaměřila na stabilizaci finančních trhů. V roce 2008 a 2009 následoval konjunkturální balíček č. 1 a 2. Německá vláda na zmírnění dopadů krize schválila tyto dva stimulační balíčky v hodnotě celkem 61,5 miliardy eur. 43,5 miliard eur bylo stanoveno na přímé výdaje státu v podobě budoucích investic, zvýšení

⁶⁹ ⁶⁹BUSINESSINFO. *Německo: Zahraniční obchod a investice*. [online]. Czech Trade© 1997 - 2016 [cit. 2015-06-01]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/nemecko-zahranicni-obchod-a-investice-19042.html>

dotací na pojištění a na program zkrácených pracovních poměrů. 18 miliard eur bylo určeno na daňové úlevy pro období 2008 – 2011.

Konjunkturální balíček 1 zahrnoval zřízení 1000 zprostředkovatelských agentur trhu práce, prodloužení pobírání podpory u zaměstnání na zkrácený pracovní úvazek, tvorba programu pro starší a méně kvalifikované občany. Dále podpora energetické výstavby, zvýšení daňových odpisů, podpora infrastruktury, podpora inovací atd.

Následující konjunkturální balíček 2 měl zajistit, aby Německo nebylo krizí příliš zasaženo, či spíše naopak, aby krize upevnila postavení Německa, a aby krize Německo posílila, což se nepotvrdilo, ovšem vraťme se k obsahu tohoto balíčku. Substancí balíčku byly úlevy pro občany, podpora ekonomiky a zabezpečování zaměstnanosti, opatření dlouhodobé finanční politiky, značné investice do vzdělávání, infrastruktury, ochrana klimatu, což má vše zajistit dlouhodobou podporu a modernizaci Německa. Z hlediska konkrétních opatření se jednalo o snížení daní, snížení příspěvků na nemocenské pojištění, příspěvek na dítě, podpora zaměstnanosti, úvěrový program, posílení německého automobilového průmyslu atd.

Vláda sama v roce 2010 vydala zhodnocení efektivity schválených balíčků, kdy konstatovala, že je sledován pozitivní vývoj, ovšem balíčky potřebují více rozšířit či nastolit další podpůrná opatření v podobě podpory podnikatelů, podpory investiční činnosti atd. Tedy uvedené balíčky měly efektivitu spíše krátkodobou a nedokázaly čelit výrazným opadům krize. Původní záměry balíčků v podobě posílení postavení Německa tedy naplněna nebyla. Německá vláda se držela teorie konjunkturální a progresivní politiky a snažila se překonat krize podporou nabídky a poptávky, prostřednictvím snížení daní, zvýšení vládních výdajů, podporou a úlevami pro podnikatelské subjekty, podporou průmyslu, atd. Premisou pro efektivní konjunkturální politiku ovšem i nadále zůstávala stabilizace finančního sektoru, na který se vláda soustředila primárně. Vláda přijala opatření, která měla přispět k sanaci g' finančních institucí v podobě příznivých refinančních podmínek pro banky, což následně podpořilo odvrácení hlubší krize. Zajištění finanční oblasti tak dalo základ pro oživení a ozdravení hospodářství. Dosažená stabilizace finančního trhu byla vítána i mezi investory.

Jak již bylo uvedeno, dopady balíčků byly pozitivní, ovšem bylo nutné navázat na opatření prostřednictvím rozšíření opatření. Německá vláda tedy nastolila další opatření k ozdravení oživení hospodářství. V roce 2009 byl dále předložen návrh

zákona o urychlení růstu. Jednalo se o detailnější dlouhodobě orientovanou strategii k překonání krize, kdy snahou bylo opět posílení hospodářství, včetně jeho sociálně tržních principů. Substancí byla růstová politika, která měla reflektovat potřeby podnikatelů, domácností i zaměstnanců. Bylo zde využito kombinace zvýšených vládních výdajů a snížených daní, což mělo zajistit podporu růstu. V růstovém zákoně byly zohledněny i rodiny, které byly podporovány přídavky. Dále byla snížena sazba daně z přidané hodnoty u ubytovacích a restauračních zařízení na 7%. Toto ustanovení bylo značně kritizováno, a jak se ukázalo časem tak i oprávněně. Cílem vlády bylo vyvážit daňové sazby pro výše uvedenou oblast se sousedními zeměmi. Ovšem Německo má výrazný automobilový průmysl, který je pro něj stěžejnější než cestovní průmysl, což se také potvrdilo. I přes značnou kritiku konceptu celého zákona, zákon se následně podařil schválit. Ovšem lze hodnotit, že tento zákon nepředstavoval výrazný odklon od již implementované stabilizační politiky Německa. V roce 2010 vláda schválila úsporná opatření ve výši 80 miliard. Snahou bylo zkrátit rozpočtový schodek. Tato opatření byla opět kritizována, kdy byly naznačeny obavy z německých škrťů a jejich dopadů na komplexní hospodářské oživení. Tato obava se nepotvrdila a škrty nezpůsobily pomalé zotavení ekonomik.

Komplexně lze shrnout, že Německo přijalo čtyři základní nepopulární opatření, kterým se ovšem přisuzuje míra úspěšnosti dosahované Německem. Jednalo se o snížení výplat podpory v nezaměstnanosti, zkrácení doby výplaty a zjednodušení jejich výpočtu. Dále zavedení zkrácených úvazků tzv. minijobs, kde si může zaměstnanec vydělat max. 400 EUR, aniž by odváděl povinné zdravotní a sociální pojištění, což snižuje zaměstnavateli odvody. Dalším opatřením byla restrukturalizace veřejné správy a úřadů na moderní a efektivní pracovní agenturu. Úspěch Německa lze přisoudit i euru. Tato jednotná měna sice znevýhodňuje importéry, pro exportéry je euro výhodou, což u největšího exportéra musí hrát pozitivní roli. Pokud by Německo mělo svou původní měnu, její kurz by díky pozitivní obchodní bilanci posiloval, což by následně snižovalo exporty. Díky jednotné měně se tomuto stavu Německo vyhnulo. V neposlední řadě za úspěch Německa může i odborná a rekvalifikovaná pracovní síla, což je dáno i díky vysokým podílům výdajů na vědu na HDP.

Z hlediska zhodnocení nelze nezmínit, že Německo profitovalo z krize ostatních zemí, což nelze samozřejmě odsoudit. Díky tomu si dokázalo v roce 2013 vylepšit svou

dluhovou situaci. Na záchranu Řecka, Španělska atd. šlo z evropských rozpočtů stovky miliard eur. Německo si v danou chvíli mohlo dovolit hradit nízké úroky a jeho dluhopisy byla žádané. Díky tomuto vývoji Německo ušetřilo desítky miliard eur. Dopady krize měly za následek nedůvěru investorů a začali prodávat dluhopisy postižených zemí a začali vykupovat dluhopisy „bezpečné ekonomiky“, což primárně představovalo Německo, které toho využilo a úroky snížilo zhruba o 1%. Německo díky tomu ušetří až téměř 70 miliard eur. Na trh tedy umisťovala dluhopisy s dlouhou dobou splatností.

8. Analýza dopadů krize v Itálii

Itálie, země moří, hor, Benátek, radovánek a turistů. Dalo by se předpokládat, že jeden ze zakládajících členů EU bude mít cestu vydlážděnou zlatými kostkami a bude evropskými vodami proplouvat bez zjevných potíží. Paradoxně, opak je pravdou. Itálie, patří díky dopadům dluhové krize, společně s Řeckem a Španělskem mezi nejpostiženější země. Postupně se oblastmi Itálie krize šíří již od roku 2009. V níže uvedených kapitolách bude detailněji analyzován dopad krize od roku 2007 – 2013.

8.1 Analýza dopadů krize v Itálii

Níže uvedené kapitoly se zaměřují na analýzu dopadu dluhové a finanční krize na dílčí ekonomické ukazatele Itálie.

8.1.1 Obecně i konkrétně o dopadech

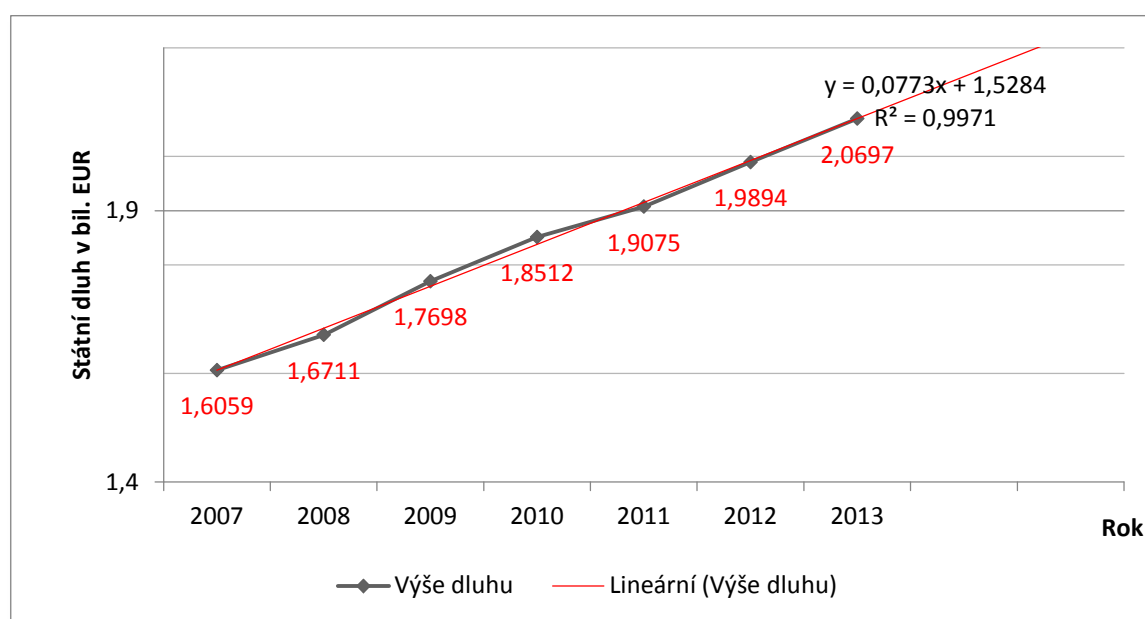
Obecně se dluhová krize šíří v eurozóně od roku 2009. Hlavní příčinou je nejen nehomogenní struktura členských zemí, ale i vysoký veřejný dluh části eurozóny, což již bylo výše uvedeno. Itálie se již poměrně dlouho potýká s vysokými hodnotami veřejného zadlužení, což se nepodařilo snížit ani v době ekonomické progresu. Itálie měla i aktuálně má zápornou obchodní bilanci, včetně vysoké míry nezaměstnanosti. Vláda Itálie musela vyplácet vysoké sociální dávky, což k celkové produktivitě příliš neprospělo. Jediné uspokojivé hodnoty dosahuje v míře inflace. Ovšem o konkrétních hodnotách bude analyzováno níže. Itálie i přes své zavázání EU neprošla reformními modifikacemi při přechodu na jednotnou měnu Euro, v roce 1999. Postupně začala ztrácet svou konkurenceschopnost a i již tak velký veřejný dluh začal ještě narůstat. V EU představuje Itálie aktuálně čtvrtou největší ekonomiku, ale také jednu z nejvíce zadlužených. V roce 2013 byla třetí nejzadluženější zemí. Výše dluhu v roce 2013 dosahovala 2,0697 bil. € (€ = značka pro Euro).⁷⁰ Splácení a poplatky toho státního dluhu stojí italské daňové poplatníky několik miliard Eur ročně. Níže uvedený graf zobrazuje výše uvedený aspekt, že státní dluh Itálie neustále narůstá. I přes tento aspekt

⁷⁰ GOOGLE. *Celkový státní dluh v eurech*. [online] Eurostat© 2016 [cit. 2016-01-15] Dostupné z: https://www.google.cz/publicdata/explore?ds=ds22a34krhq5p_&met_y=gd_pc_gdp&idim=country:it:fr:es&hl=cs&dl=cs#!ctype=l&strail=false&bcs=d&nselm=h&met_y=gd_mio_eur&scale_y=lin&ind_y=false&rdim=country_group&idim=country:it&ifdim=country_group&tstart=1170630000000&tend=1360018800000&hl=cs&dl=cs&ind=false

si Itálie stále ještě zachovala platební schopnost a hradí své závazky, např. oproti Řecku, Irsku atd. Klíčové je nastartování a oživení italské ekonomiky, aby začala svoji zadluženost umořovat. Z výše uvedeného dluhu musí každý rok restrukturalizovat zhruba 10%.

I přes poměrně vysoký veřejný dluh lze konstatovat, že celkové zadlužení Itálie není v komparaci s ostatními státy až tak objemné. Itálie měla vyjma roku 2009 i přes stagnující progresi přebytky rozpočtu, takže pokud dojde ke zrychlení ekonomiky, pak by měla být schopna zadlužení stabilizovat a začít dluhy hradit.

Graf č. 7: Vývoj celkového státního dluhu Itálie v letech 2007 – 2013 v bil. €⁷¹



Zdroj: Google.cz

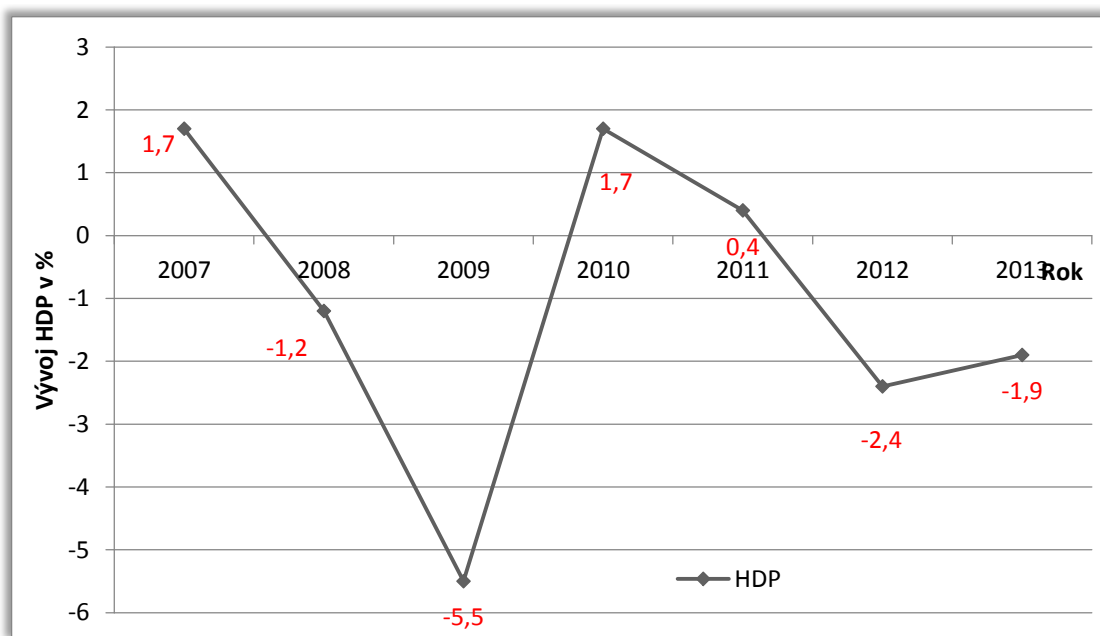
8.1.2 Dopad na HDP Itálie

Itálie se již dlouhodobě potýká s problémem nízké produktivity práce, což se samozřejmě odráží i na výši HDP, a to i bez přičinění krizí. Italská ekonomika je charakteristická především malými a středními podniky, kteří jsou na ekonomické

⁷¹ GOOGLE. *Celkový státní dluh v eurech*. [online] Eurostat© 2016 [cit. 2016-01-15] Dostupné z: https://www.google.cz/publicdata/explore?ds=ds22a34krhq5p_&met_y=gd_pc_gdp&idim=country:it:fr:es&hl=cs&dl=cs#!ctype=l&strail=false&bcs=d&nselm=h&met_y=gd_mio_eur&scale_y=lin&ind_y=false&rdim=country_group&idim=country:it&ifdim=country_group&tstart=1170630000000&tend=1360018800000&hl=cs&dl=cs&ind=false

výkyvy a šoky náchylnější a méně odolnější. Tyto podniky ani nedisponují volným kapitálem, který by mohly investovat do vývoje výzkumu tak, aby uvedené aspekty změnil. Dále nejsou schopny dosahovat požadovaných úspor z rozsahu, které by zlepšily jejich konkurenceschopnost. To všem má a bude mít dopad na dosahovanou hodnotu HDP v Itálii. V níže uvedeném grafu, který zobrazuje vývoj HDP od roku 2007 do 2013, lze spatřit dopad krizí, kdy HDP pokleslo do výrazných záporných hodnot. Ovšem i přes ztrátu konkurenceschopnosti díky krizím, nebyla Itálie zatížena velkými deficity běžného účtu v poměru k HDP. Díky propadu HDP, ale i díky rozporům ve vládě, jak se s krizí vyrovnat, přestali vlastníci soukromých zdrojů koncem roku 2009 důvěřovat italským dluhopisům, čímž došlo k prudkému progresu výnosových sazeb italských státních dluhopisů a vláda implementovala úsporné programy. Dopady krize pouze potvrdily problém Itálie, že je poměrně slabý legislativní stát s výraznou korupcí, kdy daňové úniky atakují hranici 100 mld. EUR za rok. I odsouzení italského premiéra Silvia Berlusconiho za daňové úniky na vážnosti Itálie příliš nepřidalo.

Graf č. 8: Meziroční vývoj HDP Itálie v letech 2007 – 2013 v %⁷²



Zdroj: Google.cz

⁷² FINANCE. *Růst HDP*. [online] Finance© 2016 [cit. 2016-01-01] Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/eu-svet/svetove-makroukazatele/hdp/>

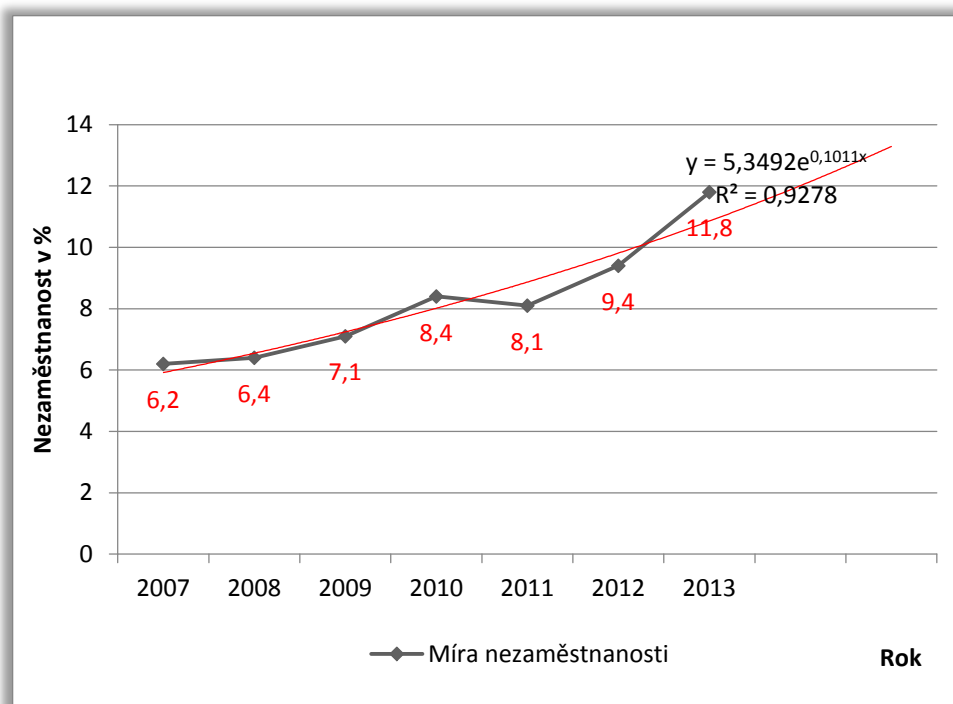
Italská ekonomika je komplexně poměrně slabá s vyšší nezaměstnaností, černým trhem a kriminalitou, což se vše odráží s nedodatečnou výší HDP. Tyto aspekty mají dopad i na odolnost vůči dopadům krize. Na růst HDP po krizi krátkodobě zapůsobily i podpory od ECB, kdy bylo implementováno mimořádně zrychlené schvalování reformy v parlamentu tak, aby byla Itálie podpořena. Nejhorší propad růstu HDP nastal v roce 2008. Následně došlo k propadu v roce 2011, kdy italská poptávka klesla jako reakce na finanční restrikce a značnou nejistotu. Fiskální konsolidace zasáhla spotřebu a investice, což mělo vliv na regresi importu.

8.1.3 Dopad na nezaměstnanost Itálie

Jak již bylo uvedeno, Itálie se potýká s poměrně vysokou nezaměstnaností. Problémem je, jak ukazuje níže uvedený graf vývoje nezaměstnanosti v Itálii, že míra stále narůstá, což má samozřejmě dopad i na další ukazatele a prosperitu státu.

V roce 2008 došlo k nárůstu o 0,7%, následně se stabilizovala a následně dopadem další krize stoupla nezaměstnanost až o 2,4%. Nárůst je přikládán právě krizím, kdy podniky v rámci snižování nákladů propouštějí zaměstnance. Nárůst tedy zapříčinila především dluhová krize. Možným vysvětlením nárůstu je, že dochází k nepřijímání absolventů, kteří jsou aktivní při hledání práce a tedy i zvyšují celkovou míru nezaměstnanosti. Na pokles HDP a růst nezaměstnanosti má vliv i aspekt, že krize zasáhla především střední vrstvu Itálie, která v 70. letech minulého století zahájila tzv. italský hospodářský zázrak. Itálie na probíhající krizi v roce 2011 – 2012 reagovala daňovými opatřeními, ve formě vyšších daní, odchodu podnikatelů z Itálie a samozřejmě to vše vyústilo v nárůstu nezaměstnanosti, která trvá doposud.

Graf č. 9: Vývoj míry nezaměstnanosti v Itálii v letech 2007 – 2013 v %⁷³



Zdroj: Google.cz

8.1.4 Dopad na inflaci Itálie

Inflace představuje jediný ukazatel, který Itálie vykazuje i v době krize poměrně v optimálních hodnotách. Jak ukazuje níže uvedená tabulka vývoje míry inflace, ukazatel se zvýšil v letech 2008 a 2012. V roce 2008 je zvýšení způsobeno působením finanční krize a v roce 2012 je zvýší způsobeno dopady dluhové krize v eurozóně. Ovšem nejedná se o alarmující hodnoty. Itálie, jako všechny členské země se cílí na hodnotu inflace, neboli inflační cíl, ve výši 2%. Díky krizím se jí hodnota v daných letech nepodařila udržet, a protože nemá stanoveno rozmezí inflačního pásma (oproti např. ČR, která má inflační pásmo v rozmezí 1 – 3%) tento cíl se jí mnohdy nedaří plnit. V roce 2008 vzrostla inflace na hodnotu 3,5% především díky dopadu krize,

⁷³ GOOGLE. *Míra nezaměstnanosti – s ohledem na sezónu*. [online] Eurostat© 2016 [cit. 2016-01-13] Dostupné z: https://www.google.cz/publicdata/explore?ds=z8o7pt6rd5uqa6_&hl=cs&dl=cs#!ctype=l&strail=false&bc=s=d&nselm=h&met_y=unemployment_rate&fdim_y=seasonality:sa&scale_y=lin&ind_y=false&rdim=country_group&idim=country_group:eu:non-eu&idim=country:it&ifdim=country_group&tstart=1167951600000&tend=1360018800000&hl=cs&dl=cs&ind=false

ale i se souvisejícím zdražováním potravin a dopravy. Od roku 2009 se inflace začala zvyšovat, kdy CB na tento trend zpravidla reaguje jejím snižováním. Lze konstatovat, že italská CB na narůstající inflaci reagovala poměrně se zpožděním, kdy dle mého názoru, měla zahájit uvolňování měnové politiky dříve, ovšem inflace nepředstavuje ukazatel, který by pro Itálii znamenal významné obtíže.

Tabulka č. 13: Vývoj míry inflace v Itálii v letech 2007 – 2013 v %⁷⁴

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<i>Míra inflace</i>	2	3,5	0,8	1,6	2,9	3,3	1,3

Zdroj: Finance.cz

8.1.5 Dopad na platební bilanci Itálie

Saldo běžného účtu klesalo do záporných hodnot již od roku 2000. Díky první krizi v roce 2008 se v následujících letech saldo ještě více propadalo a to především proto, že docházelo k regresi exportu produktů. Celkově je platební bilance ve sledovaném období negativní. Souhrn ekonomických transakcí se dostal na hranici -9,5 miliard € v roce 2012, což je nejnižší záporné saldo od roku 2007. Z níže uvedené tabulky vyplývá, že platební bilance Itálie má většinou záporné hodnoty a vysokou hodnotu schodku, tedy více kapitálu plyne z Itálie do zahraničí. Dluhová krize zvýšila záporné hodnoty především díky snížení celkových transakcí, kdy byla evidována snížená poptávka po italských produktech/službách. Došlo i ke zvýšení daňových povinností a zvýšení podmínek pro získání úvěrů, což záporné hodnoty pouze podpořilo. Následně po dalším období krize, v roce 2013 je stabilizování a zlepšení hodnot přisuzováno zvýhodněním menších podniků a zaměřením se na trh USA.

⁷⁴ ⁷⁴ FINANCE. *Míra inflace*. [online] *Finance*© 2016 [cit. 2016-01-01] Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/eu-svet/svetove-makroukazatele/inflace/>

Tabulka č. 14: Platební bilance Itálie v letech 2007 – 2013 v mld. €⁷⁵

	<i>Běžný účet</i>	<i>Kapitálový účet</i>	<i>Finanční účet</i>
2007	-37,7	2,3	26,2
2008	-53,6	0,8	49,6
2009	-50,1	-205	13,8
2010	-54,3	563	90,1
2011	-50,6	-1,5	59,8
2012	-7	4	-14,8
2013	15	161	11,3

Zdroj: Ministerstvo zahraničních věcí ČR

8.1.6 Dopad na zahraniční obchod Itálie

Itálie se z hlediska mezinárodního obchodu řadí mezi světové exportní lídry. Zaměřuje se především na vývoz textilu, kožených výrobků a oděvů, ale i keramiky, kovových a strojírenských produktů, elektrických přístrojů a výrobků z plastu. Itálie má dvě zóny volného obchodu, v Benátkách a v Terstu. V těchto zónách lze využít dovozu produktů bez cla, pokud je následně exportováno. Nové investory v Itálii poměrně odrazuje pomalý růst HDP, což se negativně projevuje v pomalé progresi koupěschopné poptávky.

Už od 90. let Itálie postupně ztrácí podíl na zahraničních trzích, což se jí v posledních letech podařilo zvrátit i díky zavedeným státním podporám pro zahraniční investice ve formě daňových úlev na podporu rozvoje ekonomiky zaostalých menších jižních regionů Itálie.

Itálie je velmi otevřená ekonomika, která se orientuje na zahraniční obchod a preferuje liberalizaci světového obchodu. Italský podíl na světovém exportu a importu v době krize (v letech 2009 i 2012) byl mimo jiného zapříčiněn i vytěšňováním italských exportérů čínskými konkurenty, kterým Itálie díky nižší míře konkurenceschopnosti nedokázala čelit. Po první krizi, která se projevila ve sníženém vývozu i dovozu byla vládou implementována opatření např. šrotovné na motocykly a automobily atd. s cílem oživit produkci. Toto opatření bylo prvotně úspěšné, ovšem vyčerpaná italská

⁷⁵ MZV. *Teritoriální informace – Itálie*. [online]. MZV ČR © 2016 [cit. 2009-11-20]. Dostupné z: http://www.mzv.cz/rome/cz/obchod_a_ekonomika/souhrnna_teritorialni_informace/teritorialni_informace_italie/teritorialni_informace_italie_za_rok.html#_Toc242156577

ekonomika nedokázala efektivně čelit druhé krizi v roce 2012 a došlo k dalšímu propadu objemu zahraniční bilance Itálie. Došlo ke zpomalení tempa růstu a ochabující poptávce s nižšími investičními aktivitami. Ovšem nelze vše negativní přikládat pouze dopadům krize v podobě růstu cen dopravy, růstu cen produktů, snižování poptávky, snižování produktivity, odchodu investorů díky restrikcím vlády atd. Do roku 2010 byl rozpočet italské Agentury na podporu exportu na dvojnásobné úrovni než po roce 2010, k rapidnímu krácení prostředků, což mělo na vývoj obchodní bilance v letech 2011 – 2013 samozřejmě také negativní dopad. Zvýšení v následujících letech bylo zapříčiněno dozníváním dopadů krize a posílením podpory menších podniků, zachováním kvality i přes příliv „nekvalitních“ čínských výrobků a zaměřením na export do USA.

Tabulka č. 15: Obchodní bilance Itálie v letech 2007 – 2013 v mil €⁷⁶⁷⁷

	<i>Vývoz</i>	<i>Dovoz</i>	<i>Saldo</i>
2007	364 744	373 340	-8 596
2008	365 806	377 284	-11 478
2009	291 733	297 609	-5 876
2010	337 346	367 390	-30 044
2011	375 904	401 428	-25 524
2012	390 182	380 292	9 890
2013	390 233	361 002	29 230

Zdroj: Businessinfo.cz

Jak již bylo uvedeno, nelze všechny negativní jevy v Itálii přisuzovat pouze dopadům krizí. Itálie má slabší ekonomiku a slabý legislativní rámec, ale jedná se i o prostředí korupce a šedé ekonomiky, který mnohdy znemožňuje či není atraktivním prostředím pro nové zahraniční investory. Následující tabulka představuje srovnání jednotlivých bariér pro zahraniční investice, ale i pro rozvoj produktivity v Itálii. Jedná

⁷⁶ BUSINESSINFO. *Itálie: Zahraniční obchod a investice*. [online]. Czech Trade© 1997 - 2016 [cit. 2015-06-01]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/italie-zahranicni-obchod-a-investice-18350.html>

⁷⁷ MZV. *Teritoriální informace – Itálie*. [online]. MZV ČR © 2016 [cit. 2009-11-20]. Dostupné z: http://www.mzv.cz/rome/cz/obchod_a_ekonomika/souhrnna_teritorialni_informace/teritorialni_informace_italie/teritorialni_informace_italie_za_rok.html#_Toc242156577

se o komparaci dat v období po krizích, tedy 2010 a 2013. Z tabulky lze i následně vyčíst postoje, které vláda Itálie zaujala díky historickému opakování krize.

V letech 2010 - 2011 představovalo významnou bariéru neefektivní vládní byrokracie a zvýšené požadavky na poskytování úvěrů současně s vyšší daňovou zátěží. Díky krizi v roce 2012 vláda schválila daňové reformy a díky nim kleslo negativní vnímání daňových pravidel z 13 na 9,3 %. Ovšem vzrostla daňová povinnost právnických osob, z 14,5 na 22,5 %.

Tabulka č. 16: Komparace bariér podnikání v Itálii, v období 2010 a 2013 v %⁷⁸⁷⁹

<i>Rok 2010 – 2011</i>	<i>Objem v %</i>	<i>Rok 2013 – 2014</i>	<i>Objem v %</i>
Vládní byrokracie	19,3	Vládní byrokracie	17,1
Zvýšené požadavky na poskytování úvěrů	15,2	Zvýšené požadavky na poskytování úvěrů	18,6
Vyšší daňová povinnost	14,9	Vyšší daňová povinnost	22,5
Daňová pravidla	13	Daňová pravidla	7,9
Neefektivní infrastruktura	11,9	Vládní i politická nestabilita	6,6
Restriktivní opatření na trhu práce	9,1	Restriktivní opatření na trhu práce	9,3
Míra korupce	5,8	Míra korupce	6,5

Zdroj: Schwab Klaus

8.2 Nástroje a řešení krize Itálie

Postoj vlády ke krizím byl mnohdy svérázný a mnohdy se minul účinkem, ovšem spíše z dlouhodobého pohledu. Niže uvedené kapitoly budou prezentovat implementované nástroje proti dopadům krizí a jejich zhodnocení.

⁷⁸ BUSINESS INFO. *Investiční klima*. [online] *Czech Trade*© 1997 - 2016 [cit. 2015-06-01]. Dostupné z: http://www.businessinfo.cz/cs/zahranicni-obchod-eu/teritorialni-informace-zeme/italie.html?utm_source=rss&utm_medium=web&utm_content=teritorialni-informace-101&utm_campaign=rss_portal

⁷⁹

8.2.1 Nástroje a řešení

Vhodná otázka hned na začátku zhodnocení i návrhů řešení se nabízí, zda je vůbec situace v Itálii řešitelná. Samozřejmě nelze konstatovat, že vývoj pozitivním směrem negativně ovlivnila druhá krize, kdy se Itálie začala vzpamatovávat z dopadů první krize. Obecně, by se dalo řídit ideou, že vše má své řešení. Ovšem z hlediska spletnosti vládních i tržních vztahů nelze takto jednoduše odpovědět z hlediska italské situace. Primárně musí začít v Itálii narůstat HDP a to ideálně o 3% ročně, v případě, že se úroky z veřejného dluhu udrží pod 5% a následná fiskální konsolidace bude vést k přebytkům ve výši 2% HDP. Tyto stanovené hodnoty ovšem musí být splněny současně. Itálie stojí před schválením opatření v podobě tzv. fiskálního balíčku, který by měl snížit celkové výdaje a měl by zvýšit celkové příjmy až o 40 mld. €, což by znamenalo zvýšení salda zhruba o 0,5% HDP, a zajisté by celkovou situaci zlepšilo, ovšem je otázkou, zda predikovaný vývoj bude splněn. Itálie měla výrazné problémy z hlediska emitovaných dluhopisů. Prostřednictvím dluhopisů, zejména sedmiletých, by měla analyzovat úrokové náklady. Sedmileté emitované dluhopisy představují průměrnou splatnost italských dluhopisů, proto jsou efektivní pro sledování uvedeného nákladového ukazatele. Výnos z tohoto dluhopisu se drží na hodnotě zhruba 5%, což ovšem nelze vnímat s tím, že s touto hodnotou budou veřejné finance dlouhodobě udržitelné.

Možným řešením je i pomoc od EU, ovšem v tomto případě bude následně vyžadovat pomoc i např. Řecko, možná Belgie, Irsko atd. což EU není schopna pokrýt, tudíž otázka pomoci z EU je pouze diskutabilní. Ovšem, udržení dluhové krize pouze v Itálii je prioritou, protože by případné rozšíření mohlo znamenat konec jednotné evropské měny. Udržitelnost dluhu je tedy všeobecným zájem.

Lze zhodnotit, že italská ekonomika se potýkala s problémy již před krizí v roce 2008. Krize pouze prohloubila negativní vývoj a otevřela dveře novým problémům v podobě snižování exportu a zvyšování salda., růstu nezaměstnanosti atd. Tento aspekt potvrzuje např. uvedenou míru zadlužení, která byla výrazná již před krizí. Ovšem dle mého soudu by krize byla udržitelná, pokud by nepřišla krize eura, protože až na inflaci, se všechny hodnoty zhoršily v průběhu krizí. Je bezesporu jisté, že vláda krizi podcenila, protože se vyvíjela poměrně konstantně.

Lze konstatovat, že se Itálie od druhé krize potýká s hospodářskou recesí. Jedná se o jeden z nejzadluženějších států eurozóny, kdy dluh již překročil hranici 2 bil. Eur. Vláda Itálie se zaměřila na snižování výdajů a zvyšování daní, což se negativně odrazilo na vnímání obyvatel Itálie. Snahou vlády bylo i snížit nezaměstnanost, což se ovšem značně nedaří a tato míra neustále roste.

Rok 2009 byl rokem obav ze ztráty zaměstnání z pohledu italských obyvatel. Itálie prožívala silnou hospodářskou krizi a obávala se regrese celé ekonomiky. Vláda chtěla provést zásadní reformy, které by měly ekonomiku oživit, ovšem reformy se nepodařilo prosadit a následně HDP rostlo poměrně pomalu. Vstup do euro oblasti znamenal odebrání páky Itálie, se kterou vždy odstraňovala případné ekonomické problémy, prostřednictvím devalvace původní měny, italské libry. Při vstupu do euro oblasti se předpokládalo, že jak firmy, tak i administrativa se adaptují efektivnější ekonomice konkurentů. To se z hlediska státní a veřejné správy nepotvrdilo. Vláda tento vývoj řešila stagnací mezd. Tato stagnace společně s dopady krize a implementací eura v podobě rostoucích cen způsobilo dlouhodobou stagnaci interního trhu a rostoucí závislost podniků na exportu. Se stagnací na hlavních vývozních trzích dostal italský trh a ekonomika zásadní ránu, která způsobila propad ve všech hodnotách. Následná opatření na oživení produkce situaci zlepšila. Část vlády (konkrétně levicová) usilovala o razantnější opatření, ale návrh byl zamítnut, díky narůstajícímu dluhu a restrikcím z Bruselu. V roce 2009 i 2010 se vláda dále zabývala otázkami bezpečnosti obyvatel, ale ti se spíše obávali o ztrátu místa. Systém sociálního zabezpečení fungoval pouze pro zaměstnance velkých podniků, což mělo opět negativní dopad na vývoj produktivity a ekonomiky. Vláda také učinila zásadní opatření, kdy z částečného úvazku propustila zhruba 200 000 zaměstnanců z veřejných institucí, čímž narostla nezaměstnanost země.

V roce 2011 schválila vláda protikrizová opatření v hodnotě téměř 25 mld. Eur. Jednalo se převážně o škrty v rozpočtu, které měly ozdravit veřejné finance a eliminovat pád Itálie z hlediska dluhové krize. Součástí škrťů bylo primárně nastavení nového penzijního systému, zpřísnění podmínek odchodu do důchodu a omezení sociálních dávek a následně i kroky, které měly vést k omezení daňových úniků. Snahou bylo také, mimo eliminaci dopadů dluhové krize, dostat rozpočet do vyrovnané bilance současně, ale s podporou ekonomického růstu, bez něhož není možno snižovat dluh. Vláda také

přijala návrh na uvolnění zdrojů k oživení stagnující italské ekonomiky. Nyní lze opatření zhodnotit jako výrazně nedostatečná a Itálii smetla dluhová krize se všemi jejími dopady.

V roce 2012 byly schváleny úsporné rozpočty, které měly primárně snížit celkové výdaje a umožňovat snáze veřejný dluh, což se ovšem také nedaří. Úspory se zaměřovaly na přijetí zákonů zahrnující liberalizaci profesních organizací, privatizaci komunálních služeb, prodej státních nemovitostí a také prodloužení důchodového věku. Ovšem jednalo se o opatření, která komplexně nepřinesla požadované výstupy a bude zapotřebí dalších úsporných opatření a hlubších reforem. Na italskou situaci reagovala i ECB, která nakoupila množství italských dluhopisů, aby tak zmírnila nárůst jejich úroků, což krátkodobě situaci mírně zlepšilo.

Italské dluhopisy a jejich deriváty jsou poměrně hojně medializovanou a polemizovanou oblastí, kdy spor hlavních představitelů italské vlády o záchranném rozpočtu, byl impulsem pro obavy z udržitelnosti veřejného dluhu. Situaci mělo vyřešit urychlené schválení balíčku úsporných opatření, která měla v roce 2013 uspořit až 40 mld. Eur. Itálie se začala dostávat do platební neschopnosti, což mělo negativní dopad na fungování globální ekonomiky.

Aktuálně jsou připravovány privatizační procesy v Itálii. Snahou je získat finanční zdroje na snížení vysokého veřejného dluhu, což je samozřejmě pozitivní směr a může to zapříčinit příliv nových zahraničních investic. Italská vláda i nadále bude pokračovat v původním privatizačním programu pro odprodej místní pošty ve výši až 40% podílu, dále i prodej různých leteckých a železničních společností. Dále zavedla privatizaci poskytovatelů veřejných služeb, což má také snížit nákladovost státu. Vláda implementovala i omezení pronájmu budov státním subjektům a bude je více nabízet veřejným subjektům tak, aby zvýšila příjmy do státního rozpočtu.

Možným východiskem celé italské situace je přesvědčit trhy o snaze realizovat opatření, která primárně povedou ke snížení dluhu. Ovšem razantní škrty mohou zpomalit růst ekonomiky, který je dlouhodobě nízký. Jak již bylo několikrát uvedeno, důležité je zvýšit konkurenceschopnost Itálie, což negativně ovlivnil předstih progresu nákladů práce před produktivitou. Dále je zapotřebí zvýšit efektivitu státu, podnikatelského prostředí a legislativní rámec, ale i stabilizovat celý politický stav. Dále je důležitá i efektivita výběru daní, kdy je zapotřebí zaměřovat se na daňové úniky, což představuje

ztrátu 100 mld. Eur pro italský rozpočet. Itálie ještě stále má dostatek času, který je zapotřebí k nastolení fungujících reforem. Celá Evropa má samozřejmě záměr zlepšovat situaci v Itálii, aby aktuálně nepříznivý vývoj neměl dopad na funkčnost celé eurozóny. Lze shrnout, že pro Itálii paradoxně představuje největší riziko samotná vláda a možné následné zvyšování sazeb ECB.

9. Komparace a vývoj analyzovaných zemí

Výše byla přiblížena minulá i aktuální situace dvou zemí eurozóny. Jedná se o dva aktuálně zcela odlišné státy, kdy jeden představuje určitou evropskou velmoc, která „táhne“ ekonomiku EU vzhůru, a na druhou zemi je díky řadě krizí aktuálně pohlíženo jako na „outsidera“ eurozóny, který „táhne“ naopak dílčí hodnoty dolů. V následných kapitolách bude provedena komparace obou výše uvedených zemí. Komparované země byly vybrány záměrně, kdy apelem byla právě diference ekonomik obou zemí, ale i aspekt, že řada odborných prací pojednává o analýze především Řecka a Španělska jako země s největšími problémy.

První podkapitola je věnována srovnání obou sledovaných zemí všeobecně, v další části se věnujeme komparaci vybraných makroekonomických veličin. Na jejich základě si ukážeme, jakou ekonomickou silou disponuje Itálie ve srovnání s Německem, ale i průměrem celé Evropské unie a průměrem eurozóny.

9.1 Komparace obou zemí všeobecně

Německo i Itálie spolu vzájemně spolupracují v rámci exportu, kdy Německo představuje pro Itálii primárního vývozního i dovozního partnera. Obě ekonomiky se vyznačují orientací na export s nižší tuzemskou poptávkou. Itálie se ovšem zaměřuje spíše na zadluženější a méně rostoucí země EU. Německo spolupracuje i s třetími zeměmi, např. Velká Británie, USA, Čína, Japonsko atd., což Německu pomohlo k lepším výstupům a obraně při dopadech krize. Německo i Itálie patří k nejzadluženějším zemím EU. Ovšem ekonomika, stabilita, produktivita a celkové postavení Německa je v tomto ohledu zcela odlišné. Zadluženost Německa, i přes narůstající tendence, jsou daleko příznivější a nejsou prostorem pro vznik obav, jako tomu je u Itálie, která se zadlužeností dosti bojuje, zatím poměrně neefektivními způsoby. Z výše uvedené analýzy lze konstatovat, že Německo bylo zasaženo krizí spíše jen v roce 2009, kdy již následující rok vykazovala rostoucí hodnoty všech ukazatelů, včetně platební bilance, která je dlouhodobě kladná. Naopak Itálie bojovala se slabou ekonomikou, zadlužením, vyšší mírou nezaměstnanosti již před krizí v roce 2009. Následné krize pouze prohloubily již tak nepříznivý stav. Nyní se Itálie řadí mezi krizí nejpostiženější země. Po celou dobu vykazuje vysokou nezaměstnanost, která neustále roste, zvyšuje se nejen zadluženost, ale i záporná platební bilance Itálie. Lze

tedy říci, že přes možná první společné znaky Itálie a Německa, kdy se řadí mezi nejzadluženější země je ovšem nejen přístup ke krizi, ale i celkový post-krizový vývoj zcela odlišný. Zjednodušeně by se tento aspekt dal vysvětlit prostřednictvím dvou shrnutí. První, Německo se primárně zaměřilo na export a na podporu zaměstnanosti, a v nižší míře i na podporu německých podnikatelů, což prvotně krátkodobě, ale díky rozšířeným opatřením se Německo vyrovnalo s krizí poměrně efektivně a následnou krizí již nebyla postižena v takové míře, jako v prvním případě. Úspěšnosti Německa se přisuzuje, na rozdíl od Itálie, i zavedení jednotné měny, kdy díky silné orientaci na export je jednotná měna pro Německo výhodou, což je poněkud kontroverzní otázka u Itálie, kde se odborníci shodují či spíše polemizují nad efektivitou jednotné měny v Itálii, a v případě ponechání původní měny by Itálie dokázala lépe čelit krizi prostřednictvím devalvace. Díky úspěšnému fungování, i přes vysokou zadluženost, lze nalézt samozřejmě i difference u obou zemí z hlediska stanoveného ratingu, kdy Německo má již dlouhodobě rating na nejvyšší možné stupnici AAA (Aaa). Itálie byla až do roku 2011 hodnocena na stupnici AA až AA-, aktuálně ovšem je hodnocena jako riziková země v rozmezí Baa – BBB-.

Kromě vysoké zadluženosti mají obě země i poměrně kladný vývoj míry inflace, kdy tento ukazatel nepředstavuje ani v jedné komparované zemi problém. Hodnota inflace je poměrně nízká, do 3 % a nebyla krizemi nijak atakována.

Problémem Itálie je nejen rostoucí zadlužení, ale i nedostatečná produktivita HDP. Aby Itálie negovala obavy z jejího dalšího vývoje, musí podpořit růst HDP, jinak se i nadále bude zvyšovat italská zadluženost. Lze doporučit, aby se Itálie částečně inspirovala opatřeními Německa a také se zaměřila na podporu zaměstnanosti a podporu tuzemských podnikatelů, např. zrušením omezení pracovní doby. Dále by se měla zaměřit na posilování její konkurenceschopnosti a zaměřit se na otevření přístupu do dílčích trhu produktů/služeb.

V komparaci dále nelze samozřejmě nezmínit i další významnou diferenci obou zemí, kdy se v podstatě jedná o tahouna ekonomiky a taženou ekonomiku. Německo představuje tahouna evropské ekonomiky, kdy jeho produktivita tvoří téměř 30% celé EU. Naproti tomu stojí slabá Itálie, která představuje prostor, který vyžaduje podporu a momentálně je spíše zatěžujícím prvkem evropské ekonomiky. Dalo by se tedy shrnout, že Německo a Itálie proti sobě stojí na zcela opačných pólech, i přes aspekt

některých společných prvků vývoje. Itálie patří do tzv. zemí PIIGS, což zahrnuje pět zemí eurozóny, které jsou ekonomiky nejslabší a nejrizikovější. Kromě Itálie do zemí PIIGS patří Španělsko, Řecko, Portugalsko a Irsko.

Německo implementovalo miliardové balíčky různých konjunkturálních opatření, kdy se do finančního sektoru načerpalo dostatek finančních zdrojů, nejen z úspor, produktivity, ale i z privatizace.

9.2 Komparace vývoje hrubého domácího produktu

První analyzovanou makroekonomickou veličinou je hrubý domácí produkt. Pro srovnání použijeme data Evropského statistického úřadu z let 2007 až 2014, udávající nominální velikost hrubého domácího produktu v běžných cenách EUR viz příložená tabulka č. 17.

Do příchodu dluhové krize do Evropy v roce 2008 hrubý domácí produkt obou sledovaných zemí stoupal. Ve statistických údajích se příchod projevil, až v roce 2009 kdy v případě Německa klesl o 3% a v případě Itálie dokonce o 5 %.

Tabulka č. 17: Hrubý domácí produkt v běžných cenách na obyvatele (v EUR)⁸⁰

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Itálie	27 400	27 600	26 400	26 800	27 300	26 700	26 500	26 500
Itálie bazický index 2007=100%	100	101	96	98	100	97	97	97
Německo	31 000	31 700	30 600	32 100	33 700	34 300	35 000	36 000
Německo bazický index 2007=100%	100	102	99	104	109	111	113	116
EU – 28	25 800	25 900	24 300	25 300	26 000	26 500	26 700	27 400
Eurozóna	29 000	29 500	28 100	28 800	29 400	29 400	29 600	29 900
Eurozóna bazický index 2007=100%	100	102	97	99	101	101	102	103

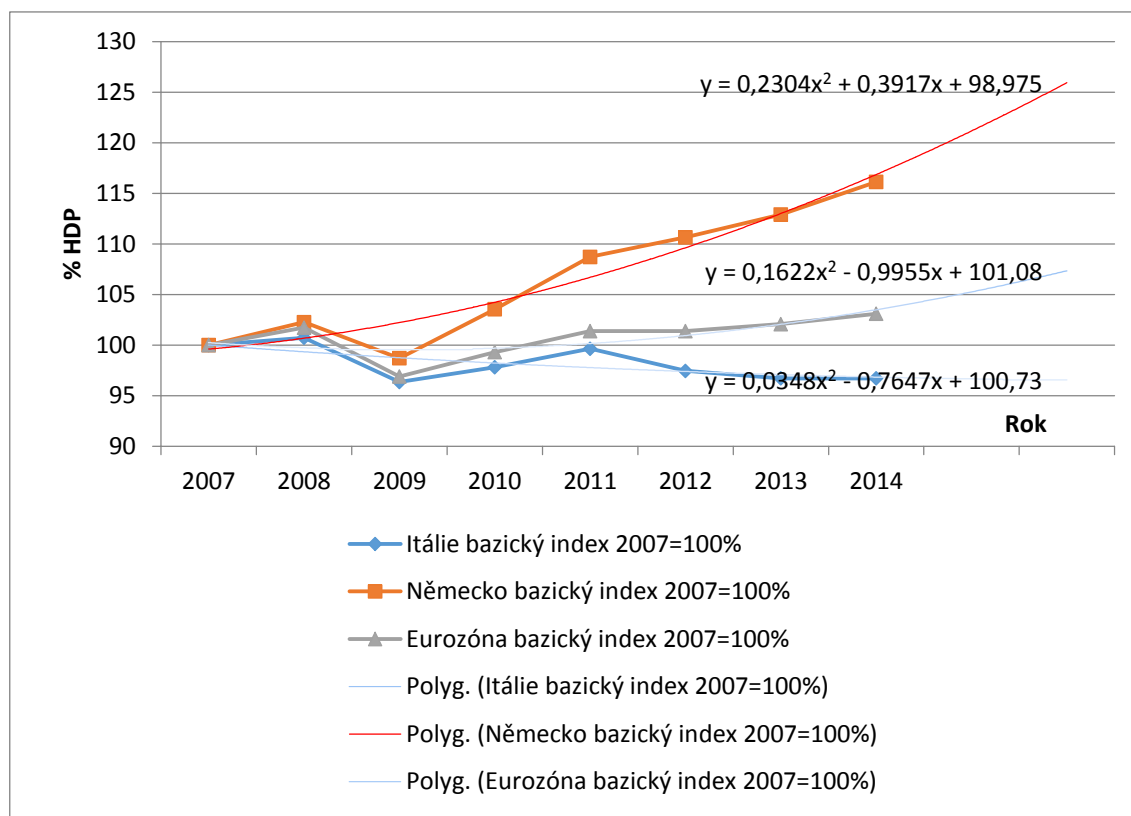
Zdroj: Evropský statistický úřad, vlastní zpracování

Rozdíl ve výkonnosti a schopnosti ekonomiky přizpůsobit se novým podmínkám je vidět na vývoji po roce 2009. Německá ekonomika poté co klesla ze 102 % (základu r. 2007) v roce 2008 na 99 % v roce 2009 ihned otočila svůj trend vývoje a každoročním přírůstkem se dostala v roce 2014 až na 116 % základu roku 2007.

⁸⁰ *Gross domestic product at market prices* [online]. Lucemburk: Eurostat, 2016 [cit. 2016-03-02]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00001&plugin=1>

Italská ekonomika již v post-krizové době zatím nedosáhla svého vrcholu 101% v roce 2008 a podle posledních statistických údajů z roku 2014 je stále pod základem roku 2007 a to na 97 %. Tímto vývoj HDP Itálie stále silněji zaostává jak za vývojem v Německu, tak za vývojem průměru eurozóny, který je na 103% v roce 2014. Detailní vývoj lze nejlépe ilustrovat na níže přiloženém grafu číslo 10.

Graf č. 10: Vývoj HDP Itálie, Německa a průměru eurozóny v letech 2007-2014⁸¹



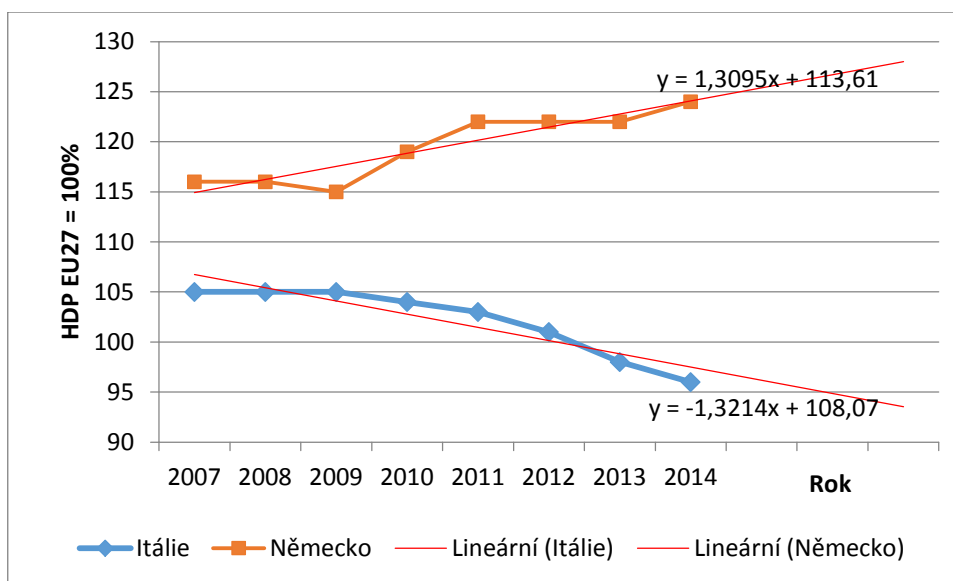
Zdroj dat: Eurostat, vlastní zpracování

Ještě větším rozdílem skončí srovnání obou sledovaných zemí, pokud si zobrazíme vývoj hrubého domácího produktu v paritě kupní síly, na grafu číslo 13 zobrazeném v procentech, kdy hladina 100 % je průměr evropské sedmadvacítky. HDP v případě Itálie setrvale klesá a z počáteční nadprůměrné hodnoty 105% v roce 2007 se sníží na 95 % v roce 2014. Ekonomika Itálie tak za 7 let ztrácí 10 % na průměr evropské unie.

⁸¹ *Gross domestic product at market prices* [online]. Lucemburk: Eurostat, 2016 [cit. 2016-03-02]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00001&plugin=1>

Vývoj u Německé spolkové republiky je zcela opačný, ta si za stejné sledované období polepšila o necelých 10 %.

Graf č. 11: Vývoj HDP v paritě kupní síly (v %, EU 27= 100%)⁸²



Zdroj: EUROSTAT, vlastní zpracování

9.3 Komparace vývoje míry nezaměstnanosti

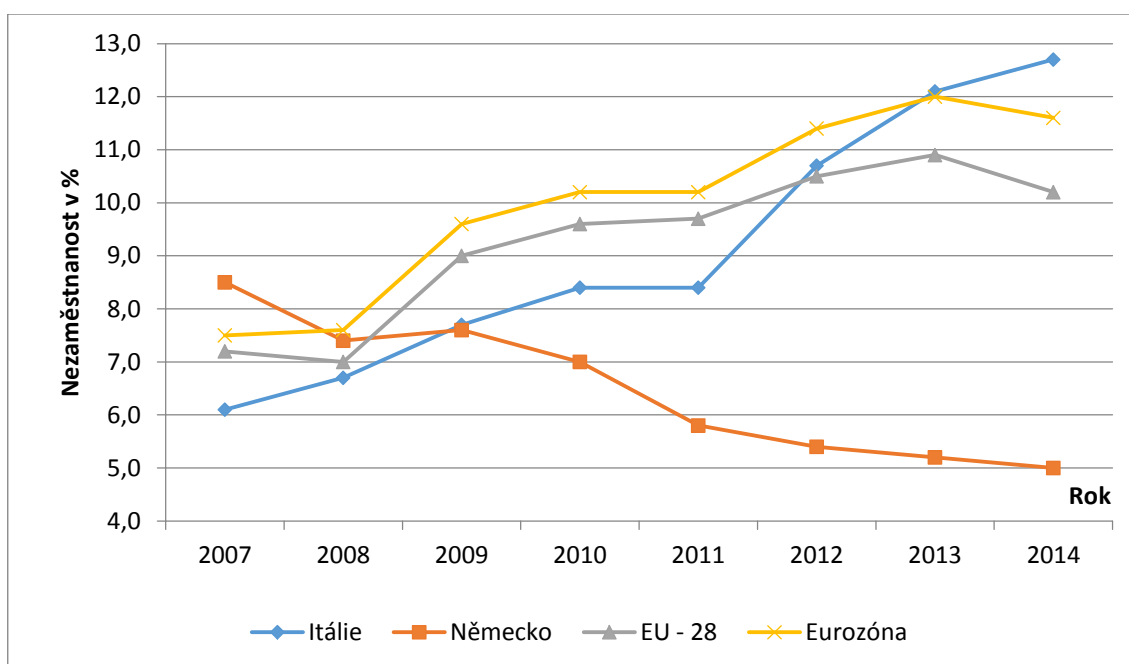
Vliv krize v eurozóně a Evropské unii lze dobře dokladovat i na vývoji nezaměstnanosti. Ještě v roce 2008 po příchodu krize se tento ukazatel pohyboval jak v Německu, Itálii, ale i průměru eurozóny a Evropské unie pod 8 %. Po vypuknutí krize, ekonomickém útlumu, ale i po nastavení úsporných opatření jednotlivých států přichází velký nárůst lidí bez práce. Nezaměstnanost v Itálii roste soustavně v celém sledovaném období a dostala se z 6,1 % nezaměstnaných z práceschopného obyvatelstva až na 12,7 % v roce 2014. Její vývoj je nejen horší než vývoj v Německu, ale i v průměru eurozóny. Ale i celé Evropské unie.

V Německé spolkové republice je vývoj ovlivněn vyšší startovací základnou v roce 2007 kdy ještě dochází k ovlivnění statistik doznívajícími vlivy sjednocení s východní částí země. Od roku 2009 ale dochází k postupnému snižování, což lze pokládat za

⁸² *GDP per capita in PPS* [online]. Lucemburk: Eurostat, 2016 [cit. 2016-03-02]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00114&plugin=1>

důsledek lepšího vývoje HDP země, ale i úspěšně naordinovaným opatřením tamní vlády.

Graf č. 12: Vývoj míry nezaměstnanosti v Německu, Itálii a průměru eurozóny⁸³



Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Naopak v Itálii se míra nezaměstnanosti stále nedaří snižovat. Příčinou je nejen stagnující vývoj HDP, ale taktéž chybějící reformy na trhu práce, které brání v pružném najímání pracovníků do podniků.

Tabulka č. 18: Míra nezaměstnanosti⁸⁴

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Itálie	6,1	6,7	7,7	8,4	8,4	10,7	12,1	12,7
Německo	8,5	7,4	7,6	7,0	5,8	5,4	5,2	5,0
EU - 28	7,2	7,0	9,0	9,6	9,7	10,5	10,9	10,2
Eurozóna	7,5	7,6	9,6	10,2	10,2	11,4	12,0	11,6

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

⁸³ *Gross domestic product at market prices* [online]. Lucemburk: Eurostat, 2016 [cit. 2016-03-02]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00001&plugin=1>

⁸⁴ *Gross domestic product at market prices* [online]. Lucemburk: Eurostat, 2016 [cit. 2016-03-02]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00001&plugin=1>

9.4 Komparace vývoje míry inflace

Vývoj spotřebitelských cen v eurozóně je z velké části závislý na opatřeních Evropské centrální banky (ECB) a proto je průběh v jednotlivých zemích tohoto uskupení do značné míry totožný. ECB se obává deflace a tak po vzoru amerického Fedu přistoupila ke kvantitativnímu uvolňování (QE), což je uvolňování dalších peněz výměnou za finanční aktiva bank a tím se snaží zvětšit množství peněz v ekonomice, srazit úrokovou míru, stimulovat ekonomiku a tím i zvýšit inflaci.

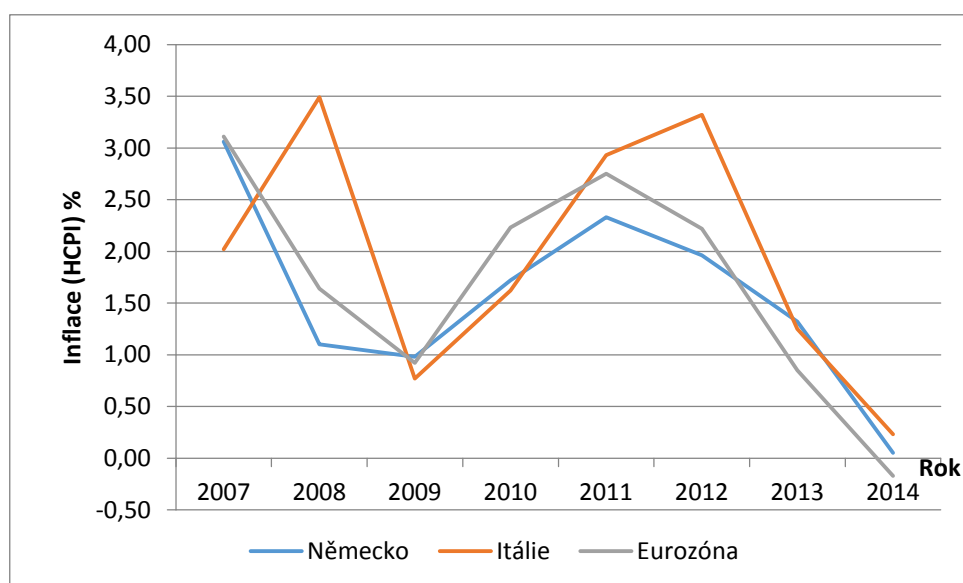
Tabulka č. 19 Meziroční vývoj inflace ve vybraných zemích (HICP, v %)⁸⁵

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Německo	3,06	1,10	0,98	1,72	2,33	1,96	1,32	0,05
Itálie	2,02	3,49	0,77	1,62	2,93	3,32	1,25	0,23
Eurozóna	3,11	1,64	0,92	2,23	2,75	2,22	0,85	-0,17

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

I přes výše uvedenou politiku „levných“ finančních prostředků se nedaří dostat roční inflaci do předem stanoveného inflačního pásma, ale jak můžeme vidět na grafu č. 20, meziroční míra inflace spotřebitelských cen se nezadržitelně blíží do deflačního pásma.

Tabulka č. 20 Meziroční vývoj spotřebitelských cen HICP (v %)⁸⁶



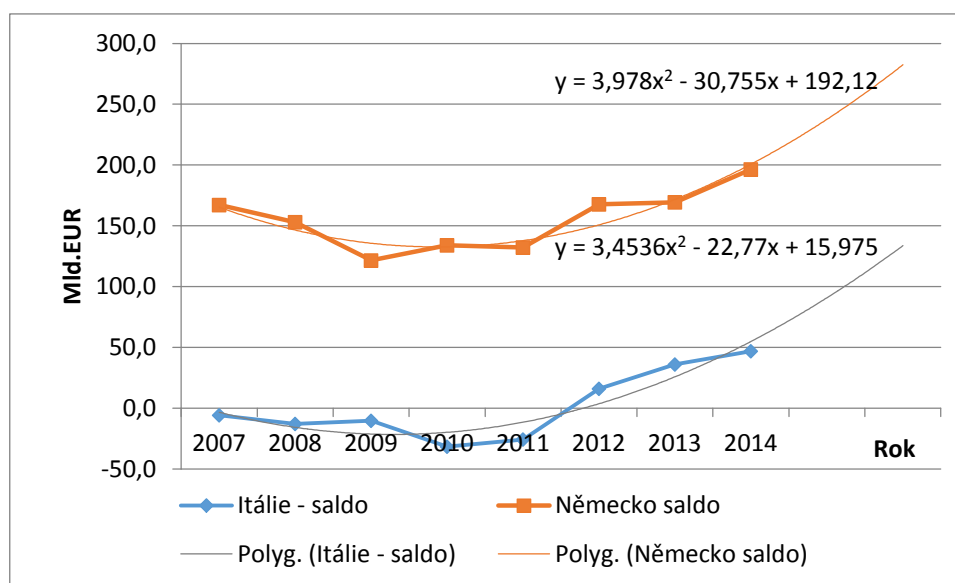
⁸⁵ *HICP at constant tax rates* [online]. Lucemburk: Eurostat, 2016 [cit. 2016-03-07]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/HICP_at_constant_tax_rates

⁸⁶ *HICP at constant tax rates* [online]. Lucemburk: Eurostat, 2016 [cit. 2016-03-07]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/HICP_at_constant_tax_rates

9.5 Komparace vývoje obchodní bilance

Vývoj salda obchodní bilance, vyjádřený v miliardách EUR je zobrazen na grafu číslo 13. Byl vypočten na základě údajů (Evropského statistického úřadu) o exportu a importu. Křivka obou sledovaných zemí má podobný průběh. Po nástupu krize se velikost exportu mírně snížila, ale od roku 2011 má setrvale rostoucí tendenci.

Graf č. 13: Vývoj salda obchodní bilance (v mld. EUR)⁸⁷



Zdroj: EUROSTAT, vlastní zpracování

Rozdíl je ale v absolutním vyjádření (viz tabulka číslo 12). Německá ekonomika startovala s obchodním přebytkem 167 mld. EUR v roce 2007 a končila sledované období s přebytkem 196 mld. EUR. Po celé období se nedostala do deficitu obchodní bilance. Druhá sledovaná země, Itálie startovala z mírného deficitu (nejvíce v roce 2010 – 31,6 mld. EUR) a do kladných čísel se dostala až v roce 2012. Konec sledovaného období končí s přebytkem 46,9 mld. EUR.

⁸⁷ *Goods and services, imports and exports* [online]. Lucemburk: Eurostat, 2016 [cit. 2016-03-02]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/refreshTableAction.do?tab=table&plugin=1&pcode=tec00110&language=en>

Tabulka č. 21 Vývoj exportu, importu zboží a služeb a saldo obchodní bilance⁸⁸

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Itálie - export	441,4	440,1	353,5	404,1	442,2	461,2	462,9	476,2
Itálie - import	447,2	453,0	363,8	435,7	467,9	445,2	426,9	429,3
Itálie - saldo	-5,8	-12,9	-10,3	-31,6	-25,7	16,0	36,0	46,9
Německo export	1080,9	1113,3	930,0	1090,0	1211,5	1266,9	1283,1	1333,2
Německo import	913,8	960,3	808,5	956,0	1079,3	1099,2	1113,7	1136,8
Německo saldo	167,1	153,0	121,5	134,0	132,2	167,7	169,4	196,4

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

9.6 Komparace vývoje deficitu veřejných rozpočtů

Vývoj deficitu veřejných rozpočtů je dlouhodobě charakteristický tím, že se dlouhodobě pohybuje v záporných hodnotách a to nejen u námi sledovaných zemí. Jednotlivé státy si přivykly na větší výdaje, než si ekonomiky jednotlivých zemí mohou dovolit a to nejen v dobách ekonomického růstu. Podíl mandatorních výdajů se u jednotlivých států také zvyšuje a pak se nelze divit, že po příchodu ekonomické krize se deficity ponořily do silně záporných čísel.

Tabulka č. 22: Vývoj deficitu veřejných rozpočtů (v % HDP)⁸⁹

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Itálie	-1,5	-2,7	-5,3	-4,2	-3,5	-3,0	-2,9	-3,0
Německo	0,2	-0,2	-3,2	-4,2	-1,0	-0,1	-0,1	0,3
EU - 28	-0,9	-2,5	-6,7	-6,4	-4,5	-4,3	-3,3	-3,0
Eurozóna	-0,6	-2,2	-6,3	-6,2	-4,2	-3,7	-3,0	-2,6

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

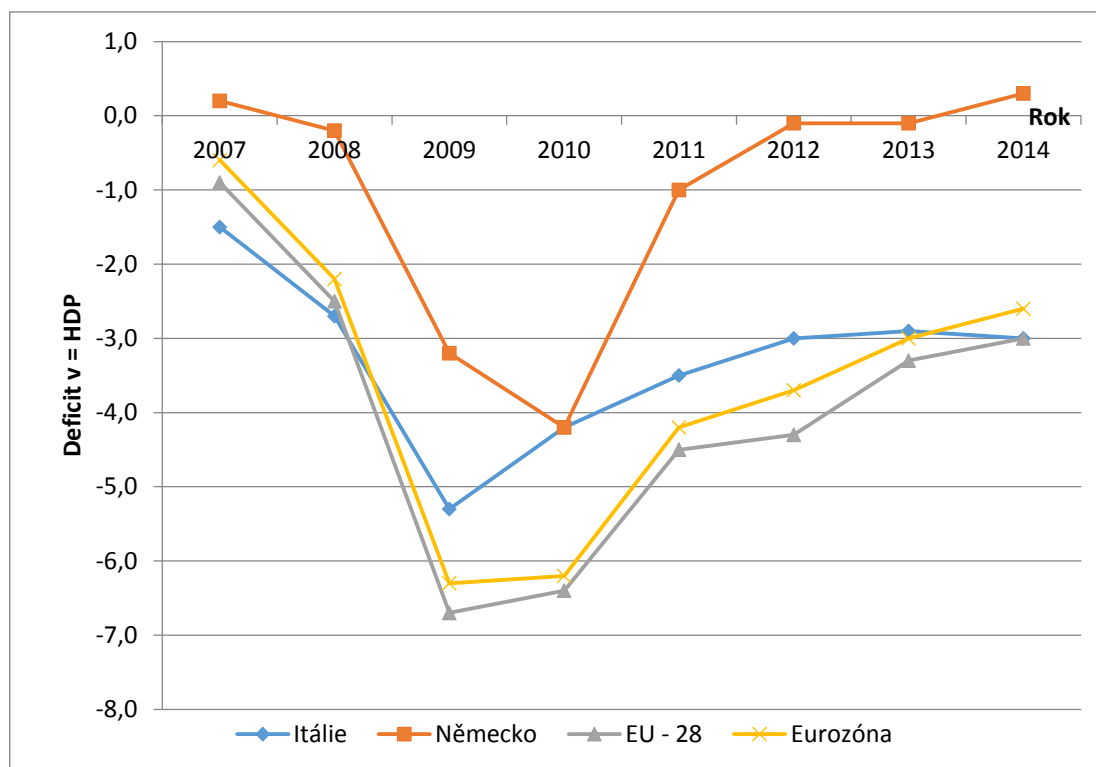
Dokonce i německá ekonomika, která je tahounem celé Evropské unie se v období dvou let po příchodu krize dostala k 4 procentnímu deficitu veřejných rozpočtů. Slabší Itálie

⁸⁸ *Goods and services, imports and exports* [online]. Lucemburk: Eurostat, 2016 [cit. 2016-03-02]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/refreshTableAction.do?tab=table&plugin=1&pcode=tec00110&language=en>

⁸⁹ *General government deficit/surplus* [online]. Lucemburk: Eurostat, 2016 [cit. 2016-03-02]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tec00127>

dokonce pod 5 procent. Průběh vývoje lze dobře ilustrovat na grafu č. 14. U tohoto ekonomického ukazatele ale Itálie není pod průměrem Evropské unie ani eurozóny, což ukazuje, že v rámci tohoto uskupení se nacházejí ještě horší a méně disciplinovaní jedinci. Lze jen pro ilustraci uvést příklad Irsku s více než 30% a Řecka s více než 15% deficitem.

Graf č. 14: Vývoj deficitu veřejných rozpočtů (v = HDP)⁹⁰



Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

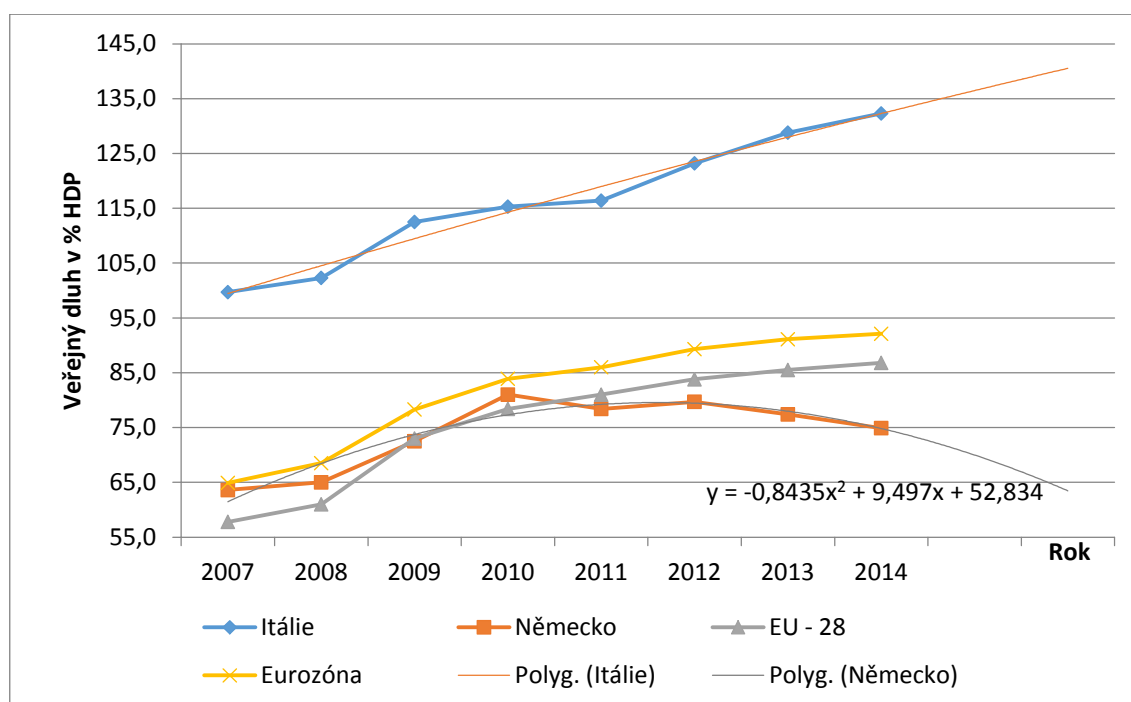
9.7 Komparace podílu veřejného dluhu

Podíl veřejného dluhu měřený poměrem k hrubému domácímu produktu se u jednotlivých zemí eurozóny výrazně liší. Stejně tak i u námi sledovaných zemí (viz graf číslo 15). Tím že německá ekonomika vykazovala i v dobách krize slušné výsledky, nemusel stát jako celek generovat takové schodky a dále zvyšovat relativní velikost zadlužení. Po námi sledované období stoupla zadluženost Německa z 64 % HDP na 75 % HDP. Vzhledem k síle místní ekonomiky nepředstavuje toto zadlužení

⁹⁰ *General government deficit/surplus* [online]. Lucemburk: Eurostat, 2016 [cit. 2016-03-02]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tec00127>

žádné větší riziko a nepředpokládají se žádné problémy s jejím splácením. Toto se odráží i na výši úroků, za které emituje dluhopisy německá vláda a které se pohybují těsně kolem nuly. U Itálie je situace daleko horší. I v období těsně před krizí se veřejný dluh pohyboval na úrovni 100% hrubého domácího produktu. Vlivem krizového období a politikou tamní vlády se ke konci námi sledovaného období dostal až nad 130% HDP.

Graf č. 15: Vývoj podílu veřejného dluhu (v % HDP)⁹¹



	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Itálie	99,7	102,3	112,5	115,3	116,4	123,2	128,8	132,3
Německo	63,6	65,0	72,5	81,0	78,4	79,7	77,4	74,9
EU - 28	57,8	61,0	73,0	78,4	81,0	83,8	85,5	86,8
Eurozóna	64,9	68,5	78,3	83,9	86,0	89,3	91,1	92,1

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Obsluha veřejného dluhu Itálie tak silně zatěžuje rozpočet a je velmi závislá na ochotě institucionálních investorů půjčovat finanční prostředky za rozumný úrok. Tohoto si je vědoma i Evropská centrální banka, která státům jižního křídla půjčuje peníze kryté dluhopisy tamních vlád i když to částečně odporuje jejímu mandátu a pravidlům.

⁹¹ *General government gross debt* [online]. Lucemburk: Eurostat, 2016 [cit. 2016-03-02]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsdde410&plugin=1>

9.8 Komparace salda platební bilance

Platební bilance zachycuje všechny ekonomické transakce během daného období. Ekonomika eurozóny jako celek je silně exportně zaměřená a běžně dosahuje velkých přebytků jak na běžném účtu, tak i kapitálovém a finančním.

Ekonomika Itálie začala námi sledované období deficitem platební bilance 1,3 % HDP, vlivem probíhající krize klesla v letech 2010 a 2011 až nad 3 %. Ke konci sledovaného období se z pravidelného deficitu vymanila a v roce 2014 zakončila na přebytku 1,9 % HDP. Německá spolková republika naopak po celé období stabilně vykazuje přebytky okolo 7 % (viz tabulka č. 21).

Tabulka č. 23 Platební bilance vybraných zemí (v % HDP)⁹²

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Itálie	-1,3	-2,9	-1,9	-3,4	-3,0	-0,3	0,8	1,9
Německo	7,4	6,2	5,9	6,4	6,8	7,4	7,2	7,6
Eurozóna	0,1	-1,5	-0,1	0,1	0,1	1,4	1,8	2,1

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Tabulka 23 nám ukazuje schodky a přebytky platební bilance vyjádřené v nominálních hodnotách miliard EUR. Nominální velikost generovaného přebytku u Spolkové republiky Německo silně ukazuje, jak společná měna tamní ekonomice prospívá, což je dle mého názoru protikladem situace Itálie, která z přijetí společné měny spíše ztrácí.

Tabulka č. 24 Platební bilance vybraných zemí (v mld. EUR)⁹³

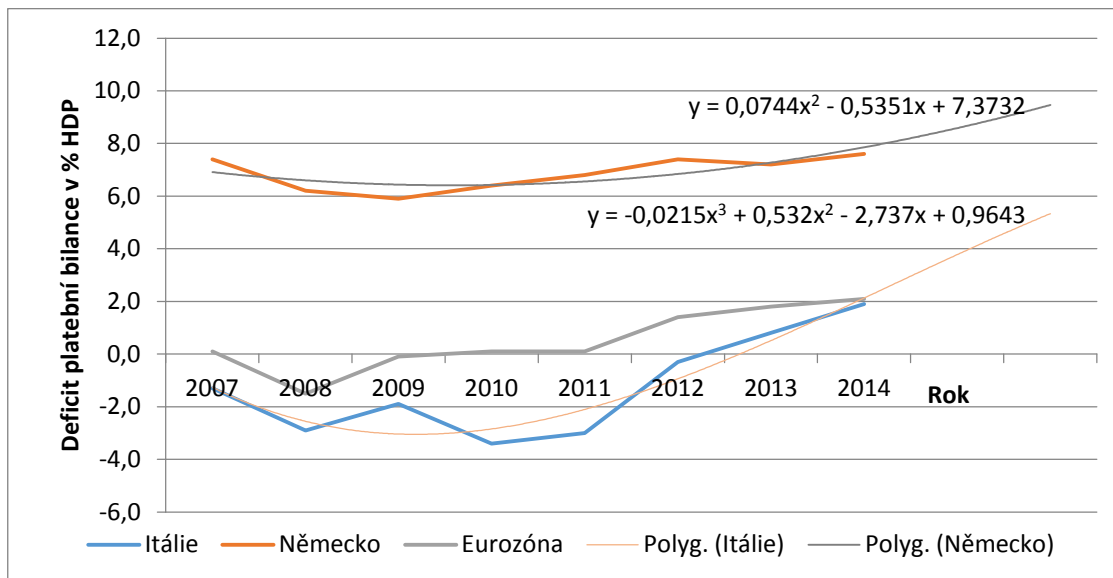
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Itálie	-22,8	-46,3	-30,4	-55,7	-50,4	-8,2	15,0	31,2
Německo	169,6	143,3	141,1	145,1	164,6	187,3	182,0	219,7
Eurozóna	8,9	-151,9	-15,7	8,8	7,2	119,9	185,1	212,7

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

⁹² *Balance of the current account* [online]. Lucemburk: Eurostat, 2015 [cit. 2016-03-07]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00043&plugin=1>

⁹³ *Statistika platební bilance* [online]. Lucemburk: Eurostat, 2016 [cit. 2016-03-07]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Balance_of_payment_statistics/cs#Dal.C5.A1.C3.AD_informace_z_Eurostatu

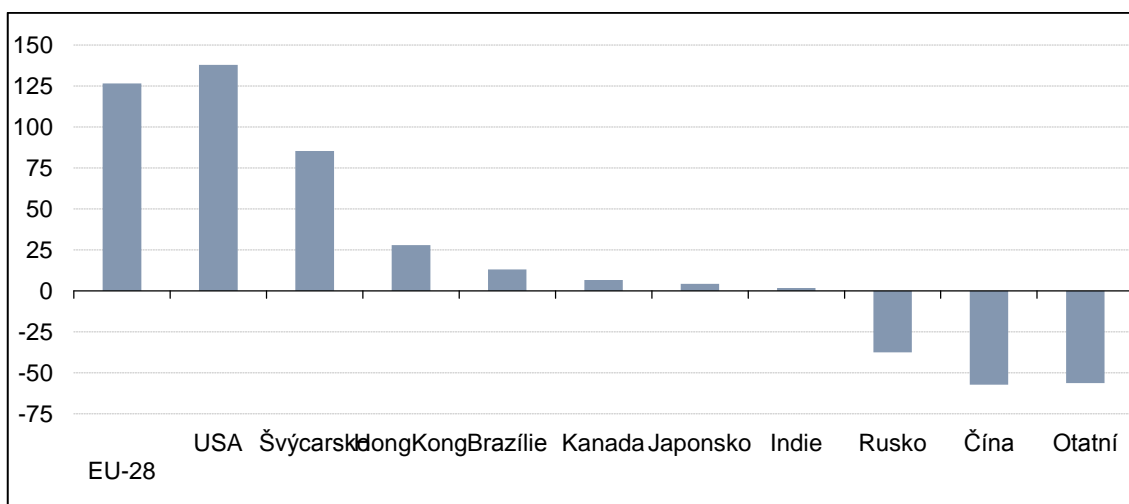
Graf č. 16 Vývoj platební bilance v letech 2007 až 2014 (v %HDP)⁹⁴



Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Pro ilustraci uvádíme v grafu č. 17 i vzájemné platební bilance s nejvýznamnějšími partnery Evropské unie jako celku. Největší deficity unie vykazuje s Ruskem, převážně vinou dovozu surovin a Čínou, která je dovozcem drobného spotřebního zboží, ale i největším věřitelem investujícím do vládních dluhopisů jednotlivých zemí.

Graf č. 17 Platební bilance s vybranými zeměmi⁹⁵



⁹⁴ *Statistika platební bilance* [online]. Lucemburk: Eurostat, 2016 [cit. 2016-03-07]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Balance_of_payment_statistics/cs#Dal.C5.A1.C3.AD_informace_z_Eurostatu

⁹⁵ *Statistika platební bilance* [online]. Lucemburk: Eurostat, 2016 [cit. 2016-03-07]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Balance_of_payment_statistics/cs#Dal.C5.A1.C3.AD_informace_z_Eurostatu

9.9 Predikce post-krizového ekonomického vývoje analyzovaných zemí

Kontroverznější a polemizovaná otázka dalšího vývoje je samozřejmě u Itálie, kde panují jisté obavy z hlediska veškerých ukazatelů, které nejsou příznivé.

Nejvíce diskutovaná otázka směřuje k vývoji zadluženosti Itálie. Lze predikovat tři možné odhady, které jsou zobrazeny níže.

Optimistická predikce vývoje dluhu Itálie

Tuto predikce lze opřít o prognózy ministerstva financí, které předpokládá progresi reálného HDP až o 1%/rok v průběhu následujících 8 – 10 let. Tato progrese je podmíněna vznikem přebytku HDP ve výši 5%. Další podmínkou je, že úroky na emitovaných dluhopisech se musí pohybovat okolo 6% ve střednědobém horizontu. Při splnění těchto podmínek by se dluh snížil na 90% HDP zhruba v roce 2022⁹⁶

Průměrné predikce

V případě, že HDP poroste o 0,9%/rok, vznikne přebytek 3,6% HDP a úroková sazba dluhopisů, bude shodně jako u optimistické predikce, okolo 6% sníží by se dluh na 112% HDP.⁹⁷

Pesimistická predikce

Pokud nastane růst HDP pouze o 0,4% při úrokové sazbě dluhopisů 7% bude dluh snížen na 120% HDP.⁹⁸

Z uvedených predikcí je patrný jeden aspekt, musí dojít k progresi HDP, bez tohoto nárůstu nebude Itálie stabilizovat a zlepšovat dosavadní nelichotivou situaci. Dle mého názoru a díky aktuálnímu vývoji pomalého růstu HDP se přikláním spíše k pesimistické variantě, kdy dluh bude snižovat, ale díky pomalému růstu bude i umořování dluhu pomalé, což je otázkou, zda toto umořování pak bude dostatečné a zda opravdu nebude zapotřebí razantních opatření či výrazné podpory z EU. Je jisté, že pokud by Itálie

⁹⁶ KOMORA. *Itálie – vládní zhodnocení udržitelnosti veřejného dluhu*. [online]. Komora © 2014 [cit. 2014-01-29]. Dostupné z: <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:1OQ34q1Aa6kJ:www.komora.cz/Files/2014/soubory/918/Italie->

⁹⁷ BLOOMBERG. *Italský statistický úřad Istat očekává, že HDP Itálie v letošním roce poroste o 0,9%*. [online] *Investiční web* © 2016 [cit. 2015-11-05] Dostupné z: <http://www.investicniweb.cz/zpravy-z-trhu/2015/11/5/italsky-statisticky-urad-istat-ocekava-ze-hdp-italie-v-letosnim-roce-vzroste-o-09/>

⁹⁸ EVROPSKÝ SOCIÁLNÍ FOND. *Vybrané aspekty dluhopisového trhu v Evropské unii* [online] VSE© 2011, 66 s. [cit. 2011-05-01] Dostupné z: <http://khp.vse.cz/wp-content/uploads/2011/04/Studie-Vybran%C3%A9-aspekty-dluhopisov%C3%A9ho-trhu-v-Evropsk%C3%A9-unii.pdf>, s. 41 - 46

zbankrotovala, mělo by to značně negativní dopad na celou eurozónu, tudíž lze očekávat, že k tomuto vyhoceného stavu nedojde, protože přežití Itálie je v zájmu všech.

I přes negativní výstupy, lze již shledávat zlepšení a ožívování italské ekonomiky. Italské hospodářství se začíná nadechovat a dílčí ukazatele se mírně zlepšují, což lze predikovat i v následujících letech. Lze očekávat růst ekonomiky. Podnikatelské i spotřebitelské ukazatele vykazují nárůst, který se promítne až v následujícím období. Nyní vzrostlo HDP o 0,4, lze očekávat nárůst i v dalších letech, ovšem dle mého názoru nebude nárůst HDP výrazný, např. nad 1%, ale spíše do 1%, protože schválená úsporná opatření, nižší podpora tuzemského trhu a rostoucí nezaměstnanost brzdí růstu HDP, což bude dle mého názoru i trend příštích let. I nadále bude probíhat schvalování a implementování reformy na oživení ekonomiky a snižování nákladů (snižování dluhu). Reforma se dotkne primárně veřejné správy a dlouhodobě vysoké nezaměstnanosti. Dle mého názoru, díky důležitosti Itálie pro celou eurozónu, lze shrnout, že vývoj v Itálii bude pozitivním směrem a i ostatní země se budou na růstu Itálie podílet. Díky nárůstu zadlužení, ale i nezaměstnanosti nelze očekávat zlepšení ze dne na den a úspěchy budou přicházet v malých krůčcích, ale dle mého názoru má Itálie potenciál na ozdravení a zlepšení své situace. Itálie, jako exportní země se bude zaměřovat prostřednictvím modifikací investičního zákonodárství, na posilování konkurenceschopnosti, což by v budoucím hledisku mohlo zlepšit její obchodní bilanci. Itálie se potýká s vyšší mírou korupce, což také nepřispívá k jejímu vnímání z pohledu investorů, což bude další oblastí, kterou bude vláda aktuálně řešit. Itálie stojí před obtížným úkolem, který je ovšem řešitelný a je důležité, aby se poučila z předchozích chyb a realizovala razantnější opatření a podporovala vlastní ekonomiku.⁹⁹

Otázka budoucího vývoje Německa je poměrně jednoduchá, i přes aspekt, že se aktuálně Německo (ale i Itálie) potýká s problémy s uprchlíky. Německo se dále potýká s nižší porodností, což se snaží eliminovat podporou rodin a podporou finančních příspěvků při narození dítěte. Trend nízké porodnosti se doposud příliš nezměnil a tento vývoj lze očekávat i v následujících letech. Je tedy na zvážení, zda dosavadní

⁹⁹ ČNB. *Globální ekonomický pohled – 2013*. [online] ČNB © 2003 - 2016 [cit. 2013-01-18] Dostupné z: https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:___lgUAOtGQJ:https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/gev/gev_2013/gev_2013_01.pdf+&cd=1&hl=cs&ct=clnk&gl=cz

podpora rodin je dostatečná a motivující. Německo bude i nadále spíše exportní zemí a bude narůstat její oblíbenost u zahraničních investorů, i když ne asi v takové míře, v jaké tomu bylo v minulosti, díky zlepšování situace jiných členských zemí. Německo bude vedle problémů s migranty řešit otázky zvyšování konkurenceschopnosti, mimo jiného i produktivitu práce, hospodářskou politiku a nastavení minimální mzdy tak, aby podporovala svou tuzemskou produkci. Dále bude řešit otázku narůstajícího dluhu, kdy již sestavuje a schvaluje různá úsporná opatření. Lze tedy očekávat restrukturalizaci veřejného dluhu se snahou nedestabilizovat měnovou unii. Německo se dále bude zaměřovat na posilování integrace na evropských kapitálových trzích, což představuje možný potenciál pro zlepšení zahraničního sdílení rizik. Lze předpokládat, že komplexně bude i nadále německá ekonomika posilovat, ovšem bude to podmíněno vyšší podporou kvalifikovaných pracovníků, stabilizací daňového systému, podporou infrastruktury a již uvedeným zvyšováním konkurenceschopnosti. I přes narušení důvěryhodnosti skandálem s naftovými motory, Německá ekonomika bude i nadále stabilní element evropské ekonomiky, ovšem je nutné zaměřit se na spíše upozadovaný problém demografického aspektu, kdy dochází k poklesu obyvatel v produktivním věku a nízké porodnosti. Souhrnně lze tedy sumarizovat klíčové prognózy, kdy německá aktivita bude narůstat, pracovní trh bude silný a bude se navyšovat počet volných pracovních míst, riziko i nadále bude představovat německý automobilový průmysl a možné zpomalení Číny, která představuje hlavní exportní trh pro Německo. Kombinace uvedených pozitivních aspektů i rizik může mít vliv na německou ekonomiku, kdy ve finálním výstupu dojde ke zpomalení ekonomiky, ale pořád se bude jednat o silnou velmoc, která bude motorem pro EU.

Závěr

Primárním cílem této práce je analýza dopadů finanční a dluhové krize na ekonomiky Německa a Itálie v letech 2007 - 2013, které jsou členskými zeměmi EU. Práce identifikuje dopady krize na ekonomiku, především z pohledu makroekonomických ukazatelů obou výše uvedených zemí a vymezuje základní diference existující mezi oběma sledovanými subjekty. Práce také identifikuje zvolené přístupy a nástroje použité k řešení v jednotlivých zemích s tím, že je hodnocena jejich účinnost a diference, které se v případě obou zemí projeví. V neposlední řadě zpracovaný materiál predikuje určitý post-krizový vývoj ekonomik obou sledovaných zemí. Výše uvedený cíl byl dle mého názoru splněn.

Krize z let 2008 – 2009 zasáhla ekonomiku celé EU a představovala nejtěžší ekonomický kolaps od světové krize v roce 1929. Díky rozsáhlým regulačním zásahům se podařilo obnovit stabilitu hospodářského i finančního systému, ovšem otázka příčin krize není ještě dořešena. Stabilizace evropského systému probíhala od roku 2010 a konjunktura začala opět sílit. Ovšem následovala další regrese a další stagnace ekonomiky, která znamenala propad ve všech ukazatelích. Celé téma finanční a dluhové krize je poměrně vyzývavé a komplexní a nalézt klíč k rozluštění mnoha otázek, které jsou spojeny nejen s krizí samotnou, ale i s jejími dopady není lehkým úkolem. Dopady krize byly ovšem až tak rozsáhlé, že tato problematika vyžaduje důslednou analýzu a stanovení ochranných opatření, aby již k obdobné situaci nedošlo.

Do příchodu dluhové krize do Evropy v roce 2008 **hrubý domácí produkt** obou sledovaných zemí stoupal. Ve statistických údajích se příchod projevil, až v roce 2009 kdy v případě Německa klesl o 3% a v případě Itálie dokonce o 5 %. Rozdíl ve výkonnosti a schopnosti ekonomiky přizpůsobit se novým podmínkám je vidět na vývoji po roce 2009. Německá ekonomika poté co klesla ze 102 % (základu r. 2007) v roce 2008 na 99 % v roce 2009 ihned otočila svůj trend vývoje a každoročním přírůstkem se dostala v roce 2014 až na 116 % základu roku 2007. Italská ekonomika již v post-krizové době zatím nedosáhla svého vrcholu 101% v roce 2008 a podle posledních statistických údajů z roku 2014 je stále pod základem roku 2007 a to na 97 %. Tímto vývoj HDP Itálie stále silněji zaostává jak za vývojem v Německu, tak za vývojem průměru eurozóny, který je na 103% v roce 2014. Ještě větším rozdílem skončí srovnání obou sledovaných zemí, pokud si porovnáme vývoj

hrubého domácího produktu v paritě kupní síly. HDP v případě Itálie setrvale klesá a z počáteční nadprůměrné hodnoty 105 % v roce 2007 se sníží na 95 % v roce 2014. Ekonomika Itálie tak za 7 let ztrácí 10 % HDP na průměr evropské unie.

Protikladný průběh krize lze taktéž vidět ve vývoji **míry nezaměstnanosti**. Nezaměstnanost v Itálii roste soustavně v celém sledovaném období a dostala se z 6,1 % nezaměstnaných z práceschopného obyvatelstva až na 12,7 % v roce 2014. Její vývoj je nejen horší než vývoj v Německu, ale i v průměru eurozóny. Příčinou je nejen stagnující vývoj HDP, ale taktéž chybějící reformy na trhu práce, které brání v pružném najímání pracovníků do podniků.

V Německé spolkové republice je vývoj ovlivněn vyšší startovací základnou v roce 2007 kdy ještě dochází k ovlivnění statistik doznívajícími vlivy sjednocení s východní částí země. Od roku 2009 ale dochází k postupnému snižování, což lze pokládat za důsledek lepšího vývoje HDP země, ale i úspěšně naordinovaným opatřením tamní vlády.

Vývoj **spotřebitelských cen v eurozóně (inlace)** je z velké části závislý na opatřeních Evropské centrální banky (ECB) a proto je průběh v jednotlivých zemích tohoto uskupení do značné míry totožný. ECB se obává deflace a tak po vzoru amerického Fedu přistoupila ke kvantitativnímu uvolňování (QE), což je uvolňování dalších peněz výměnou za finanční aktiva bank. Tím se snaží zvětšit množství peněz v ekonomice, srazit úrokovou míru, stimulovat ekonomiku a tím i zvýšit inflaci.

Taktéž vývoj **obchodní bilance** obou zemí má podobný průběh. Po nástupu krize se přebytek obchodní bilance mírně snížil, ale od roku 2011 má rostoucí tendenci. Rozdíl je ale v absolutním vyjádření. Německá ekonomika startovala s obchodním přebytkem 167 mld. EUR v roce 2007 a končila sledované období s přebytkem 196 mld. EUR. Po celé období se nedostala do deficitu obchodní bilance. Itálie startovala z mírného deficitu (nejvíce v roce 2010 – 31,6 mld. EUR) a do kladných čísel se dostala až v roce 2012. Konec sledovaného období končí s přebytkem 46,9 mld. EUR.

Vývoj **deficitu veřejných rozpočtů** je dlouhodobě charakteristický tím, že se dlouhodobě pohybuje v záporných hodnotách a to nejen u námi sledovaných zemí. Jednotlivé státy si přivykly na větší výdaje, než si ekonomiky jednotlivých zemí mohou dovolit a to nejen v dobách ekonomického růstu. Podíl mandatorních výdajů se u jednotlivých států také zvyšuje a pak se nelze divit, že po příchodu ekonomické

krize se deficity ponořily do silně záporných čísel. Dokonce i německá ekonomika, která je tahounem celé Evropské unie se v období dvou let po příchodu krize dostala k 4 procentnímu deficitu veřejných rozpočtů. Slabší Itálie dokonce pod 5 procent. U tohoto ekonomického ukazatele ale Itálie není pod průměrem Evropské unie ani eurozóny,

což ukazuje, že v rámci tohoto uskupení se nacházejí ještě horší a méně disciplinovaní jedinci. Lze jen pro ilustraci uvést příklad Irska s více než 30% a Řecka s více než 15% deficitem.

Podíl veřejného dluhu měřený poměrem k hrubému domácímu produktu s u jednotlivých zemí eurozóny výrazně liší. Stejně tak i u námi sledovaných zemí. Tím že německá ekonomika vykazovala i v dobách krize slušné výsledky, nemusel stát jako celek generovat takové schodky a dále zvyšovat relativní velikost zadlužení. Po námi sledované období stoupla zadluženost Německa z 64 % HDP na 75 % HDP. Vzhledem k síle místní ekonomiky nepředstavuje toto zadlužení žádné větší riziko a nepředpokládají se žádné problémy s jejím splácením. Toto se odráží i na výši úroků, za které emituje dluhopisy německá vláda a které se pohybují těsně kolem nuly. U Itálie je situace daleko horší. I v období těsně před krizí se veřejný dluh pohyboval na úrovni 100% hrubého domácího produktu. Vlivem krizového období a politikou tamní vlády se ke konci námi sledovaného období dostal až nad 130% HDP. Obsluha veřejného dluhu Itálie tak silně zatěžuje rozpočet a je velmi závislá na ochotě institucionálních investorů půjčovat finanční prostředky za rozumný úrok. Tohoto si je vědoma i Evropská centrální banka, která státům jižního křídla půjčuje peníze kryté dluhopisy tamních vlád za nízkou úrokovou míru, i když to částečně odporuje jejímu mandátu a pravidlům.

Je bezesporu jisté, že dopady krize byly ničivé pro celý svět. V rámci této práce byly odhaleny jen střípky dopadů na německý a italský trh, kdy lze shrnout, že německý trh se s dopady vyrovnal daleko lépe než Itálie. Německo představovalo, představuje a bude představovat hnací motor evropské ekonomiky. Itálie představuje rizikovou zemi, která se potýká s řadou problémů a nedostatečných opatření, což by se mělo změnit a i Itálie má šanci na zlepšení své situace.

Itálie aktuálně zaznamenává mírný nárůst některých ukazatelů. Německo zaznamenává mírnou stagnaci některých ukazatelů, přesto jsou výhledy pro obě země spíše pozitivní,

i přes některé obavy. V práci bylo představeno nejen zhodnocení dané situace, ale i jistá doporučení a možný nástin vývoje obou zemí, z čehož vyplývá, že na základní otázku: Jsou problémy v Itálii řešitelné, lze odpovědět, že ano, ale je to podmíněno řadou opatření, modernizací, úsporami, podporou a zvyšováním konkurenceschopnosti. Další otázka, zda jsou obavy z hlediska možného zpomalování růstu u Německa opodstatněné, lze spíše kvitovat, ovšem německá ekonomika je silná a ani její vysoké zadlužení neohrozí její dominantní postavení.

O celé problematice krize lze polemizovat na mnoho způsobů a není jednoduché rozplést veškeré vazby, a návaznosti jednotlivých procesů během krize a po krizi. Ovšem lze konstatovat, že EU, eurozóna a dílčí členské státy pomalu tyto vazby rozplétají a vývoj by měl směřovat na zlepšení dosavadní situace.

Použitá literatura

Bibliografické zdroje

ČERNOHORSKÝ, J a P. TEPLÝ. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: GradaPublishing, a. s., 2011, 304 s. ISBN 978-80-247-33369-3.

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

DVOŘÁKOVÁ, Z. a kol. *Finanční vzdělávání pro střední školy se sbírkou řešených příkladů na CD*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2011, 312 s. ISBN 978-87-7400-008-9.

HOLMAN, Robert. *Ekonomie*. 5. vyd. V Praze: C.H. Beck, c2011, xxii, 696 s. *Beckovy ekonomické učebnice*. ISBN 978-80-7400-006-5.

JANÁČKOVÁ, Stanislava. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*. 1. vyd. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010, 99 s. ISBN 978-80-8654-795-4.

JANÍČEK, P. a kol. *Expertní inženýrství v systémovém pojetí*. 1. vyd. Praha: GradaPublishing, a. s., 2013, 592 s. ISBN 978-80-247-4127-7.

JÍLEK, Josef. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. 1. vyd. Praha: GradaPublishing, a. s., 2013, 664 s. ISBN 978-80-247-3893-2.

JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2013, 342 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4386-8.

KUBA, Zdeněk a Jindřich UJEC. VŠP A.S. *Makroekonomie*. Ostrava: Vysoká škola podnikání, a.s., 2005. ISBN ISBN 80-86764-20-6.

LACINA, Lubor. *Měnová integrace: náklady a přínosy členství v měnové unii*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007, 538 s. ISBN 978-80-7179-560-5.

MULAČOVÁ, V., P. MULAČ a kol. *Obchodní podnikání ve 21. století*. 1. vyd. Praha: GradaPublishing, a. s., 2013, 520 s. ISBN 978-80-247-4780-4.

PEJSKAR, Radek. *Problémy současné krize eurozóny a opatření orgánů EU a MMF k řešení jejich důsledků*. Ostrava, 2013. Bakalářská práce. VŠP a.s. Ostrava. Vedoucí práce Ujec Jindřich, Doc. Ing. CSc.

SAMUELSON, Paul A. *Ekonomie*. Vyd. 1. Praha: Svoboda, 1991, xl, 1011 s. ISBN 80-205-0192-4.

SLANÝ, Antonín a Aleš FRANC. *Hospodářská politika*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2004, 106 s. Distanční studijní opora. ISBN 80-210-3476-9.

ŠTĚRBOVÁ, Ludmila. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, 364 s. ISBN 978-80-247-4694-4.

ŽÁK, Milan. *Hospodářská politika*. Vyd. 1. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2006, 210 s. Edice učebních textů. *Ekonomie*. ISBN 978-808-6730-042.

Internetové zdroje

BERAN, Michal. *Zadluženost státu: Státní dluh v pojmech*. [online] *Epoch Times*© 2016 [cit. 2011-09-02] Dostupné z:

<http://www.epochtimes.cz/2011090217815/Zadluzenost-statu-Statni-dluh-v-pojmech.html>

BLOOMBERG. *Italský statistický úřad Istat očekává, že HDP Itálie v letošním roce poroste o 0,9%*. [online] *Investiční web* © 2016 [cit. 2015-11-05] Dostupné z:

<http://www.investicniweb.cz/zpravy-z-trhu/2015/11/5/italsky-statisticky-urad-istat-ocekava-ze-hdp-italie-v-letosnim-roce-vzroste-o-09/>

BUSINESSINFO. *Německo: Zahraniční obchod a investice*. [online]. *Czech Trade*© 1997 - 2016 [cit. 2015-06-01]. Dostupné z:

<http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/nemecko-zahranicni-obchod-a-investice-19042.html>

BUSINESSINFO. *Itálie: Zahraniční obchod a investice*. [online]. *Czech Trade*© 1997 - 2016 [cit. 2015-06-01]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/italie-zahranicni-obchod-a-investice-18350.html>

BUSINESS INFO. *Investiční klima*. [online] *Czech Trade*© 1997 - 2016 [cit. 2015-06-01]. Dostupné z: [http://www.businessinfo.cz/cs/zahranicni-obchod-eu/teritorialni-informace-](http://www.businessinfo.cz/cs/zahranicni-obchod-eu/teritorialni-informace-zeme/italie.html?utm_source=rss&utm_medium=web&utm_content=teritorialni-informace-101&utm_campaign=rss_portal)

[zeme/italie.html?utm_source=rss&utm_medium=web&utm_content=teritorialni-informace-101&utm_campaign=rss_portal](http://www.businessinfo.cz/cs/zahranicni-obchod-eu/teritorialni-informace-zeme/italie.html?utm_source=rss&utm_medium=web&utm_content=teritorialni-informace-101&utm_campaign=rss_portal)

ČNB. *Globální ekonomický pohled – 2013*. [online] ČNB © 2003 - 2016 [cit. 2013-01-18] Dostupné z: https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:___lgUAOtGQJ:https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/gev/gev_2013/gev_2013_01.pdf+&cd=1&hl=cs&ct=clnk&gl=cz

ČNB. *Srovnávací tabulka ratingového ohodnocení vybraných zemí*. [online] ČNB © 2003 - 2016 [cit. 2016-01-20] Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/rating/

ČNB. *Srovnávací tabulka ratingového ohodnocení vybraných zemí*. [online] ČNB © 2003 - 2016 [cit. 2016-01-20] Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/rating/

ČTK. *Česko je sedmou nejméně zadluženou zemí EU. O snížení dluhu se ale moc nepříčinilo*. [online] *Hospodářské noviny* © 1996 - 2016 [cit. 2015-07-22] Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-64364410-cesko-je-sedmou-nejmene-zadluzenou-zemi-eu-o-snizeni-dluhu-se-ale-moc-nepricinilo>

DEUTSCHE BUNDESBANK. *Zahlungsbilanzstatistik Januar 2014*. [online]. *Deutsche Bundesbank* © 2014 [cit. 2014-01-01]. Dostupné z: https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Statistische_Beihefte_3/2014/2014_01_zahlungsbilanzstatistik.pdf?__blob=publicationFile

DĚDEK, Oldřich. *Členské státy eurozóny*. [online] *MF* © 2013 [cit. 2014-01-01] Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/clenske-staty-eurozony>

DĚDEK, Oldřich. *Evropský měnový systém*. [online] *MF* © 2013 [cit. 2014-01-01] Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/evropsky-menovy-system>

ECB. *Mapa eurozóny 1999 – 2015*. [online] *European Central Bank* © 2016 [cit. 2008-11-08] Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/euro/intro/html/map.cs.html>

EUROPA. *File:Current account balance with the rest of the world, 2004–14 (1) (EUR billion) YB15.png*. [online] *Europa* © 2016 [cit. 2015-06-25] Dostupné z: [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:Current_account_balance_with_the_rest_of_the_world,_2004_%E2%80%9314_\(%C2%B9\)_\(EUR_billion\)_YB15.png](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:Current_account_balance_with_the_rest_of_the_world,_2004_%E2%80%9314_(%C2%B9)_(EUR_billion)_YB15.png)

EUROPA. *General government gross debt*. [online] *Europa* © 2016 [cit. 2015-09-28] Dostupné z:

<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&tableSelection=1&labeling=labels&footnotes=yes&layout=time,geo,cat&language=en&pcode=tsdde410&plugin=1>
EUROPA. *Analýza strukturálních reforem a politik EU*. [online] *Europa*© 2016 [cit. 2010-10-30] Dostupné z:
http://ec.europa.eu/economy_finance/structural_reforms/index_cs.htm
EUROSTAT. *File:Real GDP growth, 2004–14 (% change compared with the previous year; average 2004–14) YB15.png*. [online] *Eurostat*© 2016 [cit. 2015-06-02] Dostupné z:
[http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:Real_GDP_growth,_2004%E2%80%9314_\(%25_change_compared_with_the_previous_year;_average_2004%E2%80%9314\)_YB15.png](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:Real_GDP_growth,_2004%E2%80%9314_(%25_change_compared_with_the_previous_year;_average_2004%E2%80%9314)_YB15.png)
EUROSTAT. *Total unemployment rate*. [online] *Eurostat*© 2016 [cit. 2015-09-28] Dostupné z:
<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&tableSelection=1&labeling=labels&footnotes=yes&layout=time,geo,cat&language=en&pcode=tsdec450&plugin=1>
EUROSTAT. *HICP – inflation rate*. [online] *Eurostat*© 2016 [cit. 2015-09-28] Dostupné z:
<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&language=en&pcode=tec00118&tableSelection=1&footnotes=yes&labeling=labels&plugin=1>
EVROPSKÝ SOCIÁLNÍ FOND. *Vybrané aspekty dluhopisového trhu v Evropské unii* [online] *VSE*© 2011, 66 s. [cit. 2011-05-01] Dostupné z:<http://khp.vse.cz/wp-content/uploads/2011/04/Studie-Vybran%C3%A9-aspkety-dluhopisov%C3%A9ho-trhu-v-Evropsk%C3%A9-unii.pdf>
FINANCE. *Míra inflace*. [online] *Finance*© 2016 [cit. 2016-01-01] Dostupné z:
<http://www.finance.cz/makrodata-eu/eu-svet/svetove-makroukazatele/inflace/>
FINANCE. *Růst HDP*. [online] *Finance*© 2016 [cit. 2016-01-01] Dostupné z:
<http://www.finance.cz/makrodata-eu/eu-svet/svetove-makroukazatele/hdp/>
KOHOUT, Pavel. *Evropská krize: Jak to všechno začalo?* [online]. 21.6.2011 [cit. 2013-04-08]. Dostupné z: <http://www.finmag.cz/cs/finmag/ekonomika/priciny-evropske-krize-nesvata-trojice/>
GOOGLE. *Celkový státní dluh v eurech*. [online] *Eurostat*© 2016 [cit. 2016-01-15] Dostupné z:

https://www.google.cz/publicdata/explore?ds=ds22a34krhq5p_&met_y=gd_pc_gdp&idim=country:it:fr:es&hl=cs&dl=cs#!ctype=l&strail=false&bcs=d&nسلم=h&met_y=gd_mio_eur&scale_y=lin&ind_y=false&rdim=country_group&idim=country:it&ifdim=country_group&tstart=1170630000000&tend=1360018800000&hl=cs&dl=cs&ind=false
GOOGLE. *Míra nezaměstnanosti – s ohledem na sezónu.* [online] Eurostat© 2016 [cit. 2016-01-13] Dostupné z:
https://www.google.cz/publicdata/explore?ds=z8o7pt6rd5uqa6_&hl=cs&dl=cs#!ctype=l&strail=false&bcs=d&nسلم=h&met_y=unemployment_rate&fdim_y=seasonality:sa&scale_y=lin&ind_y=false&rdim=country_group&idim=country_group:eu:non-eu&idim=country:it&ifdim=country_group&tstart=1167951600000&tend=1360018800000&hl=cs&dl=cs&ind=false
HRABAL, Martin. *Islandská finanční krize* [online]. 15.7.2012 [cit. 2013-04-08]. Dostupné z: <http://www.reformy.cz/zpravy/islandska-financni-krize/>
KOMORA. *Itálie – vládní zhodnocení udržitelnosti veřejného dluhu.* [online]. Komora ©2014 [cit. 2014-01-29]. Dostupné z:
<http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:1OQ34q1Aa6kJ:www.komora.cz/Files/2014/soubory/918/Italie-vladnizhodnoceniudrzitelnostiverejnehodluhu.docx+&cd=1&hl=cs&ct=clnk&gl=cz>
MARTINEK, Michael. *Sociální politika v mezinárodním kontextu.* [online]. DocPlayer©2013, 30 s. [cit. 2016-01-17]. Dostupné z:<http://docplayer.cz/6709871-Jabok-etf-2013-michael-martinek.html>
MF. *Maastrichtská smlouva.* [online]. Czech Trade© 1997 – 2016 [cit. 2008-11-12]. Dostupné z:<http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/euro-maastrichtska-smlouva-3258.html>
MUSÍLEK, Petr. *Analýza příčin a důsledků české finanční krize v 90. letech.* [online]. VŠE©2004, 64 s. [cit. 2004-12-01]. Dostupné z:http://nb.vse.cz/kbp/TEXT/Grant_krize_1a.pdf
MZV. *Teritoriální informace – Itálie.* [online]. MZV ČR© 2016 [cit. 2009-11-20]. Dostupné z:
http://www.mzv.cz/rome/cz/obchod_a_ekonomika/souhrnna_teritorialni_informace/teritorialni_informace_italie/teritorialni_informace_italie_za_rok.html#_Toc242156577

SCHWAB, Klaus. *TheGlobalCompetitiveness Report 2013-2014*. [online] *WorldEconomicForum*© 2013, 569 s. [cit. 2013-09-03]. Dostupné z: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2013-14.pdf

SOBEK, Matěj. *Německo má nejvyšší dluh v Evropě, přesahuje už 2 biliony eur*. [online]. *Svobodný monitor*© 2016 [cit. 2014-10-10]. Dostupné z: <http://www.svobodnymonitor.cz/ekonomika/nemecko-ma-nejvetsi-dluh-evrope-presahuje-2-biliony-eur/>

TRICHET, Jean-Claude. *Structuralreforms in Europe*. [online]. *OECD* © 2016 [cit. 2006-05-01]. Dostupné z: http://www.oecdobserver.org/news/archivestory.php/aid/1847/Structural_reforms_in_Europe.html

TROUSILOVÁ, Alžběta. *Rating*. [online]. *Borgis*© 2003 - 2016 [cit. 2010-06-02]. Dostupné z: <http://tema.novinky.cz/rating>

TOMŠÍK VLADIMÍR. *Newsletter CEP: Euro je drahý experiment* [online]. 20.3.2012. ČNB, 2013 [cit. 2015-10-08]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2012/cl_12_120320_tomsik_newsletter_cep.html

Seznam zkratek a značek

€	Euro
CB	Centrální banky
ČR	Česká republika
HDP	Hrubý domácí produkt
EU	Evropská unie
ECU	Evropská měnová jednotka
EMCF	Evropský fond měnové spolupráce
EMS	Evropský měnový systém
EMU	Evropské měnové unie
ERM	Kurzový mechanismus
ES	Evropské společenství
EUR	Euro, měna EU
KČ	Koruna česká
atd.	a tak dále
apod.	a podobně
dle	podle
mld.	miliard
např.	například
tzv.	takzvaný

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Souhrnné informace a koeficienty členských států eurozóny“	22
Tabulka č. 2: Vybrané bankovní krize, jejich restrukturalizační náklady (v % HDP) a kumulovaný deficit ekonomického výstupu (v % HDP)	32
Tabulka č. 3: Ratingové hodnocení členských států eurozóny	49
Tabulka č. 4: Přehled ratingových stupňů ratingových agentur	50
Tabulka č. 5: Vývoj veřejných dluhů v eurozóně (+ ČR) v poměru k GDP v %	58
Tabulka č. 6: Vývoj tempa růstu reálného HDP v eurozóně (v %), (+ ČR)	60
Tabulka č. 7: Vývoj tempa míry nezaměstnanosti v eurozóně (v %), (+ ČR)	61
Tabulka č. 8: Vývoj tempa míry inflace v eurozóně (v %), (+ ČR)	63
Tabulka č. 9: Vývoj salda běžného účtu platební bilance zemí eurozóny	65
Tabulka č. 10: Vývoj míry inflace Německa v letech 2007 – 2013 v %	72
Tabulka č. 11: Platební bilance Německa v letech 2007 – 2013 v mld. €	73
Tabulka č. 12: Obchodní bilance Německa v letech 2007 – 2013 v mil €	74
Tabulka č. 13: Vývoj míry inflace v Itálii v letech 2007 – 2013 v %	83
Tabulka č. 14: Platební bilance Itálie v letech 2007 – 2013 v mld. €	84
Tabulka č. 15: Obchodní bilance Itálie v letech 2007 – 2013 v mil €	85
Tabulka č. 16: Komparace bariér podnikání v Itálii, v období 2010 a 2013 v %	86
Tabulka č. 17: Hrubý domácí produkt v běžných cenách na obyvatele (v EUR)	93
Tabulka č. 18: Míra nezaměstnanosti	96
Tabulka č. 19: Meziroční vývoj inflace ve vybraných zemích (HICP, v %)	97
Tabulka č. 20: Meziroční vývoj spotřebitelských cen HICP (v %)	97
Tabulka č. 21: Vývoj exportu, importu zboží a služeb a saldo obchodní bilance	99
Tabulka č. 22: Vývoj deficitu veřejných rozpočtů (v % HDP)	99
Tabulka č. 23: Platební bilance vybraných zemí (v % HDP)	102
Tabulka č. 24: Platební bilance vybraných zemí (v mld. EUR)	102
Tabulka č. 25: Složení ECU v letech 1979-1989	123

Seznam obrázků

Obrázek 1: Mapa eurozóny“	18
Obrázek 2: Stádia Hospodářské a měnové unie“	24
Obrázek 3: Maastrichtský chrám“	121

Seznam grafů

Graf č. 1 Optimální tvar magického čtyřúhelníku	43
Graf č. 2 Vládní dluh vybraných zemí EU v poměru k HDP v % v r. 2015	45
Graf č. 3: Vývoj HDP Islandu	56
Graf č. 4: Vývoj celkového státního dluhu Německa v letech 2007 – 2013 v bil. €	69
Graf č. 5: Vývoj meziročního růstu HDP Německa v letech 2007 – 2013 v %	70
Graf č. 6: Vývoj míry nezaměstnanosti Německa v letech 2007 – 2013 v %	71
Graf č. 7: Vývoj celkového státního dluhu Itálie v letech 2007 – 2013 v bil. €	79
Graf č. 8: Meziroční vývoj HDP Itálie v letech 2007 – 2013 v %	80
Graf č. 9: Vývoj míry nezaměstnanosti v Itálii v letech 2007 – 2013 v %	82
Graf č. 10: Vývoj HDP Itálie, Německa a průměru eurozóny v letech 2007-2014	94
Graf č. 11: Vývoj HDP v paritě kupní síly (v %, EU 27= 100%)	95
Graf č. 12: Vývoj míry nezaměstnanosti v Německu, Itálii a průměru eurozóny	96
Graf č. 13: Vývoj salda obchodní bilance (v mld. EUR)	98
Graf č. 14: Vývoj deficitu veřejných rozpočtů (v = HDP)	100
Graf č. 15: Vývoj podílu veřejného dluhu (v % HDP)	101
Graf č. 16 Vývoj platební bilance v letech 2007 až 2014 (v %HDP)	103
Graf č. 17 Platební bilance s vybranými zeměmi	103

Přílohy

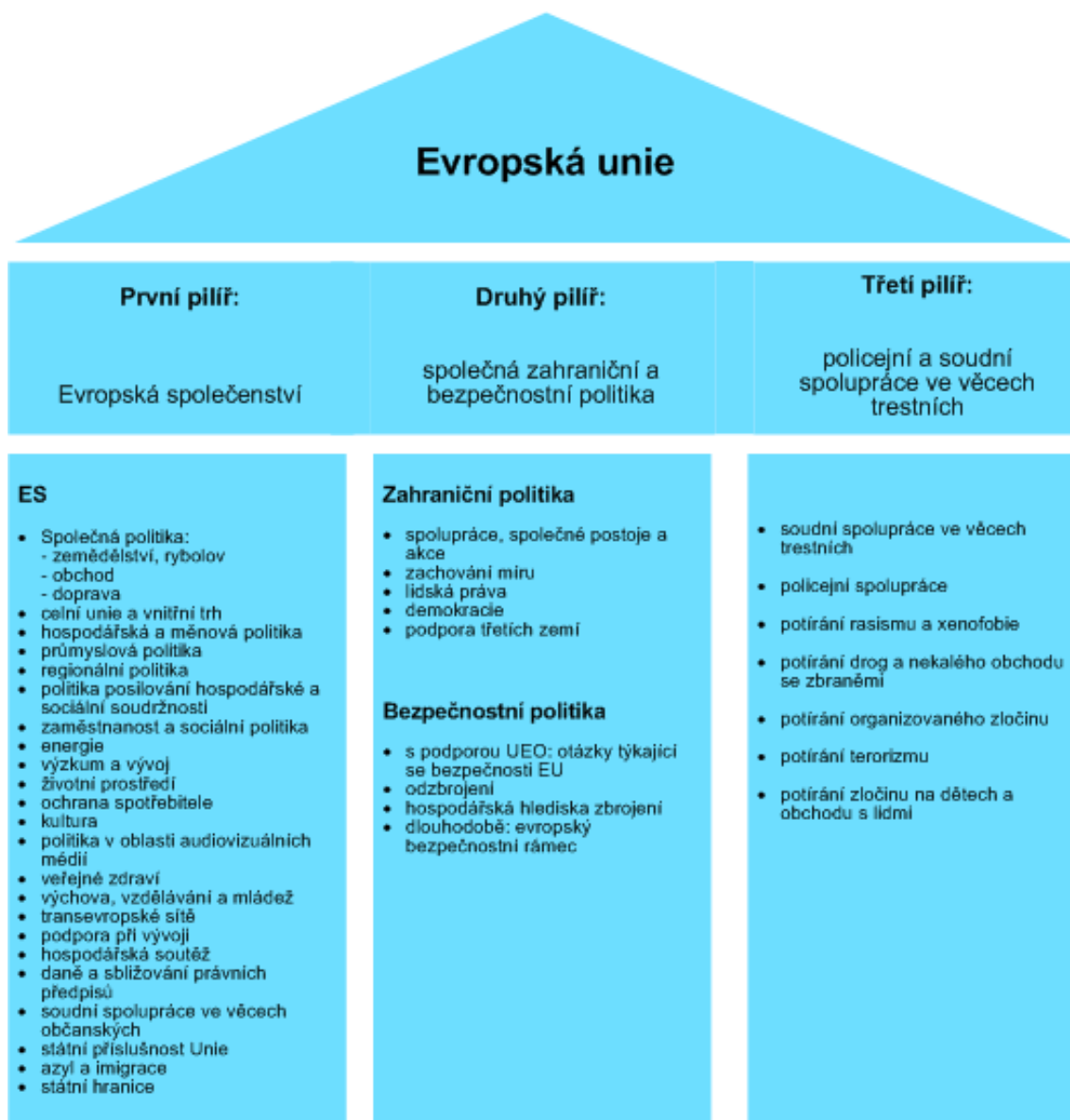
Příloha č. 1 Maastrichtská smlouva

Maastrichtské smlouva byla uzavřena na konci roku 1991. Je vnímána jako výstup druhé velké revize dokumentů, které tvořily podklad pro založení Společenství, kdy první revizí byl tzv. Jednotný evropský akt. Dle Maastrichtské smlouvy, se Společenství transformovalo do jednotné Evropské unie. Tato smlouva byla důležitým podkladem pro stanovení budoucích podmínek fungování měnové unie.¹⁰⁰

Nelze nezmínit, co předcházelo vzniku této smlouvy. Klíčový mezník představoval konec studené války a následné sjednocení Německa. Tyto aspekty přiměly státy ES k dokončení projektu založení EU a k následnému podpisu smlouvy. Mezivládní konference o měnové a hospodářské unii koncem roku 1990, byla dále doplněna o konferenci o politické unii, kdy snahou bylo zahrnout většinu oblastí hlubší kooperace do zcela novelizovaného a stabilnějšího rámce smlouvy o EU – Maastrichtská smlouva. Smlouva byla podepsána dne 10. prosince 1991 v Maastrichtu a jednotlivými ministry zahraničních věcí byla následně podepsána v únoru 1992. Po dokončení všech podpis, byla v dubnu 1992 schválena Evropským parlamentem. Díky neúspěšným referendům platnost smlouvy byla až od listopadu 1993. Smlouva založila tzv. model chrámu neboli model tří hlavních pilířů EU. Tento model je zobrazen na následujícím obrázku.

¹⁰⁰ŠTĚRBOVÁ, Ludmila. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, s. 204

Obrázek 3: Maastrichtský chrám¹⁰¹



Zdroj: Martínek Michael

Pilíř ES měl supranacionální charakter, tento aspekt znamenal nadřazenost práva ES nad národním právem. II. pilíř obsahoval všechny oblasti jednotné zahraniční i bezpečnostní politiky. Tento pilíř měl internacionální charakter, kdy rozhodovací

¹⁰¹MARTINEK, Michael. *Sociální politika v mezinárodním kontextu*. [online]. DocPlayer© 2013, 30 s. [cit. 2016-01-17]. Dostupné z: <http://docplayer.cz/6709871-Jabok-etf-2013-michael-martinek.html>, s. 4

a dílčí výkonné kompetence zůstaly v rámci dílčích členských zemí. Poslední pilíř zahrnoval kooperaci z hlediska legislativy a vnitřních věcí. III. pilíř měl také mezivládní substanci.

Příloha č. 2 Eurozóna a ECU

ECU fungovala jako rezervní měna, ale i zúčtovací jednotka celé EMS. Byla tzv. košová měna, která se skládala z vyváženého průměru hodnot všech zúčastněných měn. Tedy nezahrnovala pouze jednu vybranou měnu, jako tomu bylo u bretonwoodského systému.

ECU byla tedy umělá měnová jednotka, konstruovaná jako koš členských měn všech států ES. Váhy jednotlivých košových měn reflektovaly ekonomickou sílu dané členské země a upravovány byly v pětiletých časových intervalech. ECU plnila funkci zúčtovací jednotky orgánů ES a sloužila jako rezervní měna, kterou používaly CB při intervencích na devizovém trhu. Vedle oficiální měny ECU existovalo také i tzv. privátní měna ECU, což se označovaly četné finanční produkty, např. bankovní vklady, obligace atd., které kopírovaly košovou konstrukci oficiálního ECU.¹⁰²

V roce 1979 byla měna složena „z belgického franku, britské libry, dánské koruny, francouzského franku, irské libry, italské liry, lucemburského franku, německé marky a nizozemského guldenu. V roce 1984 se přidala řecká drachma, v roce 1988 španělská peseta a portugalské escudo.“¹⁰³ Následující tabulka zobrazuje skladbu měny ECU v době vzniku dne 13. března 1979 a následné rozšíření jejího složení o další měny v roce 1984 a 1989.

¹⁰²Viz tamtéž

¹⁰³Viz tamtéž

Tabulka č. 25 Složení ECU v letech 1979-1989¹⁰⁴

MĚNOVÉ SLOŽENÍ ECU						
Měna	Procentní podíly			Jednotková množství		
	13.3.1979 16.9.1984	17.9.1984 21.9.1989	22.9.1989 31.12.1999	13.3.1979 16.9.1984	17.9.1984 21.9.1989	22.9.1989 31.12.1999
Belgický frank	9,64	8,57	8,183	3,80	3,85	3,301
Britská libra	13,34	14,98	12,452	0,0885	0,0878	0,08784
Dánská koruna	3,06	2,69	2,653	0,217	0,219	0,1976
Francouzský frank	19,83	19,06	20,306	1,15	1,31	1,332
Irská libra	1,15	1,20	1,086	0,00759	0,00871	0,008552
Italská lira	9,49	9,98	7,840	109	140	151,8
Lucemburský frank	(*)	(*)	0,322	(*)	(*)	0,13
Německá marka	32,98	32,08	31,915	0,828	0,719	0,6242
Nizozemský gulden	10,51	10,13	9,87	0,286	0,256	0,2198
Portugalské escudo			0,695			1,393
Řecká drachma		1,31	0,437		1,15	1,44
Španělská peseta			4,138			6,885

Zdroj: Dedek, Oldřich

¹⁰⁴ DĚDEK, Oldřich. *Evropský měnový systém*. [online] MF© 2013 [cit. 2014-01-01] Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/historie-eura/evropsky-menovy-system>