



Řecká ekonomická krize

Diplomová práce

Studijní program:

N6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor:

Regionální studia

Autor práce:

Bc. Patrik Hulán

Vedoucí práce:

doc. PhDr. Ing. Pavla Bednářová, Ph.D.
Katedra ekonomie





Zadání diplomové práce

Řecká ekonomická krize

Jméno a příjmení: **Bc. Patrik Hulán**
Osobní číslo: E18000235
Studijní program: N6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: Regionální studia
Zadávací katedra: Katedra ekonomie
Akademický rok: **2019/2020**

Zásady pro vypracování:

1. Stanovení cílů diplomové práce a formulace výzkumných otázek.
2. Příčiny, průběh a následky řecké ekonomické krize.
3. Příčiny, vývoj finanční krize a řeckého dluhu.
4. Řecká hospodářská politika, její charakteristika a cíle.
5. Formulace závěrů, návrhy řešení a doporučení.

Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy:
Forma zpracování práce:
Jazyk práce:

65 normostran
tištěná/elektronická
Čeština



Seznam odborné literatury:

- DOLVIK, Jon Erik a Andrew MARTIN. 2015. *European social models from crisis to crisis: employment and inequality in the era of monetary integration*. Oxford: Oxford University Press. ISBN 978-0-19-871796-6.
- KOHOUT, Pavel. 2011. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-4019-5.
- ŘEŽÁBEK, Pavel. 2019. *Interakce měnové a fiskální politiky před krizí a po ní: aplikace modelu BVAR v podmínkách české ekonomiky*. Praha: Karolinum. ISBN 978-80-246-4235-2.
- WONDERS, Grant. 2010. *The Imminent Crisis : Greek Debt and the Collapse of the European Monetary Union*. Kirkland: GW Publishing. ISBN 1-45159-544-1.
- PROQUEST. 2019. *Databáze článků ProQuest* [online]. Ann Arbor, MI, USA: ProQuest. [cit. 2019-09-30]. Dostupné z: <http://knihovna.tul.cz/>

Konzultant: Ing. Petr Pakosta, MBA

Vedoucí práce:

doc. PhDr. Ing. Pavla Bednářová, Ph.D.
Katedra ekonomie

Datum zadání práce:

31. října 2019

Předpokládaný termín odevzdání:

31. srpna 2021

prof. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.
děkan

L.S.

prof. Ing. Jiří Kraft, CSc.
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2019

Prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci jsem vypracoval samostatně jako původní dílo s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé diplomové práce a konzultantem.

Jsem si vědom toho, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu Technické univerzity v Liberci.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti Technickou univerzitu v Liberci; v tomto případě má Technická univerzita v Liberci právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Současně čestně prohlašuji, že text elektronické podoby práce vložený do IS/STAG se shoduje s textem tištěné podoby práce.

Beru na vědomí, že má diplomová práce bude zveřejněna Technickou univerzitou v Liberci v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů.

Jsem si vědom následků, které podle zákona o vysokých školách mohou vyplývat z porušení tohoto prohlášení.

29. července 2020

Bc. Patrik Hulán

Anotace

Diplomová práce se zabývá tématem řecké ekonomické krize, příčinami vzniku této krize, jejími dopady a také možnostmi východisek z této krize. V úvodní části jsou definovány typologie finančních krizí a také příčiny vzniku Světové finanční krize, která měla značný ekonomický dopad na státy eurozóny a jejich budoucí vývoj, především na státy PIIGS. Značná část práce je také věnována jednotlivým makroekonomickým ukazatelům řecké hospodářské politiky v rozmezí let 2006-2019, tedy před vznikem a v průběhu ekonomické krize a následným možnostem řešení krize a opatřením do budoucna. V závěru diplomové práce je dále provedena komparace s vybraným státem PIIGS, a sice Irskem, které bylo Světovou finanční krizí také zasaženo. Následná komparace makroekonomických projevů krize a také dopadů v obou státech bude zakončena prognózováním budoucího vývoje jednotlivých států a perspektivami do budoucna.

Klíčová slova

Eurozóna, hospodářská politika, řecká ekonomická krize, světová finanční krize

Annotation

Greek Economic Crisis

The diploma thesis deals with the topic of the Greek economic crisis, the causes of this crisis, its effects and also the possibilities of solutions to this crisis. The introductory part defines the typologies of financial crises and also the causes of the global financial crisis which had a significant economic impact on the euro area countries and their future development especially on the PIIGS countries. Diploma thesis is also devoted to individual macroeconomic indicators of Greek economic policy in the period 2006-2019 prior to the inception and during the economic crisis and the subsequent options for resolving the crisis and measures for the future. At the end of the diploma thesis there is also a comparison with a selected state PIIGS, namely Ireland, which was also affected by the global financial crisis. The subsequent comparison of macroeconomic manifestations of the crisis as well as the impacts in both countries will be concluded by forecasting of the future development of individual countries and future prospects.

Key Words

Economic policy, eurozone, Greek economic crisis, the global financial crisis

Poděkování

Rád bych tímto poděkovat všem, kteří se podíleli na vzniku této práce, zejména mé vedoucí diplomové práce doc. PhDr. Ing. Pavle Bednářové, Ph.D. za odborné vedení, trpělivost a ochotu, kterou mi věnovala během tvorby. Mé poděkování patří též Ing. Petru Pakostovi, MBA za konzultace a cenné informace poskytnuté v průběhu celého psaní diplomové práce a také mé rodině a přítelkyni, za její názory a velkou podporu.

Obsah

Seznam zkratk.....	13
Seznam tabulek.....	14
Seznam obrázků.....	15
Úvod.....	16
1 Finanční krize, příčiny a dopady	19
1.1 Typologie finančních krizí.....	19
1.1.1 Měnová krize.....	19
1.1.2 Dluhová krize	20
1.1.3 Bankovní krize.....	21
1.1.4 Systematická finanční krize.....	22
1.1.5 Historické finanční krize	23
1.2 Příčiny Světové finanční krize.....	24
1.2.1 Cenová bublina na trhu nemovitostí.....	25
1.2.2 Nadměrná úvěrová expanze.....	25
1.2.3 Nadměrná spekulace na trhu.....	26
1.2.4 Krize platební bilance a nadměrná finanční liberalizace	27
1.2.5 Institucionální nedokonalost ekonomiky a finanční panika	27
1.2.6 Sekuritizace úvěrů	28
1.3 Dopady finanční krize.....	28
2 Řecká hospodářská politika	29
2.1 Historické souvislosti.....	29
2.2 Tempo růstu HDP řecké ekonomiky	30
2.3 Míra nezaměstnanosti.....	32
2.4 Minimální mzda.....	33
2.5 Míra inflace.....	34
2.6 Saldo běžného účtu platební bilance.....	35
2.7 Účinnost hospodářské politiky	36
3 Řecká ekonomická krize, příčiny a řešení.....	44
3.1 Příčiny ekonomické krize v Řecku.....	44
3.1.1 Nepřiměřené státní výdaje	44
3.1.2 Daňový systém Řecka	46
3.1.3 Daňové úniky a šedá ekonomika země.....	47
3.1.4 Světová ekonomická a finanční krize	48

3.1.5	Zahraniční půjčky a historický vývoj Řecka	49
3.1.6	Vstup do eurozóny a falešné statistiky	50
3.1.7	Nedostatečná konkurenceschopnost řecké ekonomiky.....	52
3.1.8	Fiskální politika a absence vlastních pravidel	55
3.1.9	Struktura zahraničního dluhu Řecka.....	57
3.2	Možnosti řešení hospodářské krize a preventivní opatření.....	59
4	Makroekonomické projevy krize v Řecku a Irsku.....	65
4.1	Vývoj Řecka a Irska v 2. polovině 20. století	65
4.2	Vývoj Řecka a Irska v 21. století.....	66
4.3	Konkurenceschopnost na počátku krize	67
4.3.1	Řecko	68
4.3.2	Irsko	69
4.4	Makroekonomický vývoj zemí PIIGS v letech 2006-2019	70
4.4.1	Tempo růstu HDP	70
4.4.2	Míra nezaměstnanosti	71
4.4.3	Fiskální politika a její ukazatele	73
4.4.4	Míra inflace.....	74
4.4.5	Saldo běžného účtu platební bilance.....	75
4.4.6	Porovnání ekonomického vývoje zemí PIIGS.....	75
4.5	Řešení ekonomické krize a reakce EU.....	77
4.6	Evropský semestr 2020	79
4.6.1	Řecko	79
4.6.2	Irsko	80
4.7	Perspektivy do budoucna.....	81
4.7.1	Prognóza budoucího vývoje Řecka	82
4.7.2	Prognóza budoucího vývoje Irska	83
4.7.3	Porovnání prognóz budoucího vývoje	85
Závěr.....		87
Seznam použité literatury.....		91
Seznam příloh		100

Seznam zkratek

ČNB	Česká národní banka
DPH	Daň z přidané hodnoty
ECB	Evropská centrální banka
EMU	Evropská hospodářská a měnová unie
ESM	Evropský stabilizační mechanismus
EU	Evropská unie
EU 27	Členské státy Evropské unie
FRI	Index fiskálních pravidel
GCI	Index globální konkurenceschopnosti
HDP	Hrubý domácí produkt
HICP	Index spotřebitelských cen
MMF	Mezinárodní měnový fond
NATO	Severoatlantická aliance
OPEC	Organizace zemí vyvážejících ropu
OSN	Organizace spojených národů
PASOK	Panhelénské socialistické hnutí
PIIGS	Akronym států Portugalsko, Itálie, Irsko, Řecko a Španělsko
SGP	Pakt stability a růstu
SSSR	Sovětský svaz
SYRIZA	Koalice radikální levice v Řecku
USA	Spojené státy americké
USD	Americký dolar
WEF	Světové ekonomické fórum

Seznam tabulek

Tabulka 1: Ratingové hodnocení v letech 2006 až 2019	43
Tabulka 2: Podíl velikosti šedé ekonomiky ve vybraných státech EU v % HDP	47
Tabulka 3: GCI index v zemích EU v letech 2006-2017	54
Tabulka 4: Hodnota indexu fiskálních pravidel (FRI index) ve vybraných státech EU	56
Tabulka 5: Míra tempa růstu HDP v %	71
Tabulka 6: Míra nezaměstnanosti v %	72
Tabulka 7: Velikost veřejného dluhu v % HDP	73
Tabulka 8: Saldo státního rozpočtu v % HDP	74
Tabulka 9: Míra inflace v %	74
Tabulka 10: Saldo běžného účtu platební bilance v %	75
Tabulka 11: Prognóza budoucího vývoje Řecka v %	83
Tabulka 12: Prognóza budoucího vývoje Irska v %	84

Seznam obrázků

Obrázek 1: Tempo růstu HDP řecké ekonomiky	30
Obrázek 2: Míra nezaměstnanosti v Řecku	32
Obrázek 3: Minimální mzda v Řecku.....	33
Obrázek 4: Míra inflace v Řecku.....	34
Obrázek 5: Saldo běžného účtu platební bilance Řecka v % HDP	35
Obrázek 6: Magický čtyřúhelník pro rok 2006	37
Obrázek 7: Magický čtyřúhelník pro rok 2009	38
Obrázek 8: Magický čtyřúhelník pro rok 2013	39
Obrázek 9: Magický čtyřúhelník pro rok 2016	40
Obrázek 10: Magický čtyřúhelník pro rok 2019	41
Obrázek 11: Státní dluh v zemích EU dle držitele v roce 2009	58
Obrázek 12: Záchraný program eurozóny a MMF v mld. EUR.....	78

Úvod

Světová finanční krize a krize v zemích eurozóny je velice často diskutovaným tématem v oblasti hospodářského vývoje 21. století. Krize se nejprve transformovala v krizi finanční, následovala krize dluhová, která měla za následek rapidní navýšení veřejného dluhu jednotlivých zemí a vyústila v měnovou krizi států eurozóny. Prvotním impulsem vzniku Světové finanční krize bylo splasknutí cenové bubliny na americkém trhu nemovitostí a nadměrná úvěrová expanze v roce 2007. Z důvodu provázanosti amerického a evropského trhu se tento krach přenesl i na členské státy eurozóny, jenž odstartoval hospodářskou recesi evropských zemí roku 2008. Nejvíce byly zasaženy země akronymu PIIGS, kterým byla nabídnuta finanční pomoc skrze balíčky záchranného programu MMF, ESM a států eurozóny.

Diplomová práce s názvem „Řecká ekonomická krize“ se právě touto problematikou zabývá a dává komplexní pohled na vývoje ekonomické situace v Řecku a ostatních státech eurozóny, zejména pak v zemích PIIGS. Pozornost je věnována především příčinám vzniku krize, jejím dopadům a návrhům řešení či opatřením do budoucna.

Hlavním cílem této diplomové práce je vyhodnocení příčin, průběhu a dopadů finanční krize na řeckou ekonomiku. Vystává tedy otázka, jestli průběh řecké ekonomické krize ovlivnily spíše interní nebo externí faktory? Řecku také pomohla zmírnit následky krize značná finanční pomoc od MMF a ostatních států eurozóny. Byla tato finanční pomoc skrze balíčky záchranného programu zárukou pozitivního ekonomického vývoje v Řecku?

Dílčím cílem je rovněž komparace průběhu ekonomické krize v Irsku a Řecku. Oba státy jsou participující ve stejných organizacích, dále pak jsou členy EU, eurozóny a zeměmi PIIGS. Navíc byly oba státy značně zasaženy dopady Světové finanční krize a z tohoto důvodu by bylo možné předpokládat, že průběh krize měl v obou zemích obdobný charakter. K ověření dílčí tohoto výzkumného předpokladu bude provedena analýza historických událostí a makroekonomických ukazatelů, které předpoklad potvrdí či případně vyvrátí.

K vypracování diplomové práce jsou využity publikace a dokumenty institucí Evropské unie, statistiky evropského statistického úřadu, data Světové banky, knižní zdroje, odborné články či internetové zdroje a využitými metodami pro zpracování jsou literární rešerše, vztahová a kauzální analýza, komparace, objektivizace a syntéza. Téma diplomové práce bylo vybráno na základě osobního vztahu autora k dané zemi i faktu, že řecká hospodářská krize ovlivnila dění v celé Evropě, lze ji tedy považovat za významný precedent.

První kapitola definuje pojem finanční krize, ve které bude vysvětlena a charakterizována typologie jednotlivých druhů finančních krizí, dále práce analyzuje historické krize, které měly značný vliv na vývoj celého světa, a také definuje pojem systematická finanční krize.

V druhá část je zaměřena na řeckou hospodářskou politiku a její cíle. Kapitola nastiňuje historické souvislosti se vznikem ekonomické krize a také rozebírá základní makroekonomické ukazatele z období let 2006-2019. Jedná se zejména o míru tempa růstu HDP, míru nezaměstnanosti, vývoj minimální mzdy, míru inflace a velikost salda běžného účtu platební bilance Řecka. Závěr kapitoly shrnuje hodnocení úspěšnosti hospodářské politiky Řecka pomocí magických čtyřúhelníků z jednotlivých let vůči optimálním hodnotám OECD, které je doplněno o ratingová hodnocení vybraných států eurozóny a zemí PIIGS provedená společností Fitch Ratings.

Třetí kapitola popisuje a charakterizuje samotnou řeckou ekonomickou krizí. Značná část práce se věnuje příčinám vzniku této krize, která pramení z historických událostí vývoje ekonomiky a politické situace v zemi, dále pak fiskální politice a absenci vlastních pravidel, daňovému systému, daňovým únikům a šedé ekonomice, nedostatečné konkurenceschopnosti řecké ekonomiky, nepřiměřeným státním výdajům a struktuře zahraničního dluhu Řecka. Dopady krize byly navíc zesíleny Světovou finanční krizí a falešnými statistikami o ekonomickém vývoji země, které byly použity v žádosti o členství v eurozóně roku 2001, neboť by Řecko, z důvodu dlouhodobého špatného stavu ekonomiky, který byl způsoben absencí fiskálních pravidel, populismu a vysokých deficitů státního rozpočtu, nesplňovalo podmínky pro vstup do tohoto společenství. V závěru kapitoly jsou navrženy možnosti řešení hospodářské krize a návrhy preventivních opatření do budoucna.

Poslední kapitola práce se věnuje diferenciaci makroekonomických projevů krize v zemích PIIGS, zejména pak v Řecku a Irsku. Značná část se zaměřuje na příčiny vzniku krize z historického hlediska vývoje ekonomiky a politiky obou zemí v první polovině 20. století a na počátku 21. století, dále pak na její průběh v období let 2006-2019, dopady krize a nakonec perspektivy a predikci budoucího vývoje jednotlivých ekonomik.

1 Finanční krize, příčiny a dopady

Finanční krize jsou nedílnou součástí hospodářského vývoje od vzniku peněžních prostředků a finančních trhů. Profesor Musílek (2008) definuje finanční krizi jako významné zhoršení majoritních finančních indikátorů. Jedná se zejména o neuspokojivou likviditu finančního trhu, zvyšující se volatilitu finančních nástrojů, insolventnost finančních orgánů nebo o významné snížení hodnoty aktiv ve finanční i nefinanční sféře.

1.1 Typologie finančních krizí

Ve finančním světě lze klasifikovat několik typů finančních krizí, které jsou děleny na základě příčiny vzniku krize. Existuje mnoho různých klasifikací od nespočtu autorů odborné literatury, nicméně většina z nich si je velice podobná. Dle klasifikace Claessense (2013) z Mezinárodního měnového fondu se jedná zejména o krize typu:

- měnová krize,
- dluhová krize,
- bankovní krize,
- systematická finanční krize.

1.1.1 Měnová krize

Měnová krize je současně s inflační krizí a krizí na trzích aktiv taková krize, kterou lze definovat kvantitativními prahy. Profesor Spěváček a kolektiv (2016, s. 450) ji definují jako: „*Výraznou depreciaci (či vynucenou devalvaci) měnového kurzu, která vede k národohospodářským ztrátám v podobě poklesu reálného ekonomického růstu a zvýšení inflace nebo jako útok domácích i zahraničních investorů na určitou měnu ve smyslu převodu aktiv postižené měny do aktiv v zahraničních měnách. Výsledek je silné znehodnocení kurzu postižené měny.*“ Projevuje se tedy jako náhlá devalvace měny nebo také jako předem neočekávaný pokles národní měny.

Profesor Jílek (2014) ve své publikaci uvádí, že lze formulovat z pohledu finanční rovnováhy dvě hlavní příčiny, kvůli kterým nastávají měnové krize, a sice:

- devizové potřeby jsou ve vztahu k devizovým zdrojům nedostatečné, dochází ke krizi platební bilance,
- pro splácení zahraničních závazků nemá domácí ekonomika dostatečné finanční zdroje (dochází zde k finanční insolvenční subjektů domácí země, které mají zahraniční závazky).

Mandel a Tomšík (2018) ve své publikaci uvádějí, že důležitým faktorem je závislost na typu kurzu – flexibilní a fixní. Jestliže se jedná o kurz flexibilní, dochází zde při krizi k znehodnocení měnového kurzu domácí měny vůči zahraničním, tedy k depreciaci nominálního kurzu. Jednou z dalších možností příčiny vzniku krize může být dlouhodobý převis výdajů nad příjmy nebo deficit platební bilance.

Měnové krize jsou častěji spjaté s fixním kurzem. U fixního kurzu dochází ke spekulaci směnného kurzu, který vede k devalvací domácí měny. Spekulace má za následek nejen zvýšení růstu úrokových sazeb a upuštění od fixního kurzu, ale také převis importu domácí země nad exportem. Další možnost vzniku měnové krize je snaha zachránit kurz domácí měny centrální bankou pomocí intervencí.

1.1.2 Dluhová krize

Dluhová krize neboli úvěrová krize je dle Steina (2014) taková situace, kdy ceny aktiv na trhu prudce klesají pod jejich normální úroveň. Podnikům a spotřebitelům chybí finanční prostředky a nejsou schopny splatit své závazky. Nedostatek likvidity u finančních institucí je společným rysem dluhové krize. Banky se potýkají s nedostatkem finančních prostředků na uspokojení poptávky po výběru hotovosti. Tyto výběry jsou prováděny kvůli panice vytvořené v ekonomice. Spotřebitelé začínají prodávat svá aktiva a hromadí peníze z důvodu obavy, že hodnota aktiv bude dále klesat. Dluhová krize může nastat z důvodu nesprávných cen aktiv nebo iracionálního chování investorů vůči cenám.

Dvořák (2008) dále rozlišuje dva typy dluhové krize, a sice externí a interní. Při externí dluhové krizi je největším problémem zejména zahraniční dluh, který daný stát není

schopen splácet. Tento druh dluhové krize se zpravidla vyskytuje v rozvojových zemích. Externí dluhové krize nejsou způsobeny pouze vládami daných zemí, ale i bankami nebo podnikateli.

Interní dluhová krize je méně obvyklým typem, při kterém se dostávají do krize jednotlivé podniky, banky či státy. Neschopnost podniků splácet půjčky vůči svým věřitelům může vést až ke vzniku úvěrové krize. Mezi státy reálně ohroženými dluhovou krizí patří Japonsko a státy PIIGS, které mají jednu z největších zadlužeností v eurozóně i na světě.

1.1.3 Bankovní krize

Každoročně lze zaznamenat v tržním hospodářství vznik bankovních krizí, jelikož jsou nedílnou součástí tohoto systému. Žádná z tržně orientovaných ekonomik není schopna krizím zabránit, naopak v plánovaně orientované ekonomice se tyto krize nevyskytují (Slaný, 2003).

Bankovní krize je definována dle Laevena (2012), který vychází z MMF, jako systémová bankovní krize, jsou-li splněny dvě z těchto podmínek:

- a) významné projevy finanční tísně v bankovním systému (likvidace bank, významné bankovní paniky, ztráty v bankovním systému),
- b) významná intervence v oblasti bankovní politiky reagující na významné ztráty v bankovním systému. Intervence považujeme za významné, jestliže jsou splněny alespoň tři z následujících šesti opatření:
 - zmrazení vkladů a bankovní prázdniny,
 - významné znárodnění bank,
 - hrubé náklady na změnu struktury bank (nejméně 3 % HDP),
 - zavedeny významné záruky,
 - významné nákupy aktiv (nejméně 5 % HDP),
 - rozsáhlá podpora likvidity (nejméně 5 % vkladů od rezidentů a závazků vůči nerezidentům).

Profesor Jílek (2013) popisuje bankovní krizi jako bankovní paniku, při které dochází ke krachu malých bank a zároveň k pomoci velkých bank současně se snižováním HDP konkrétní země. Avšak bankovní krize mají i svá pozitiva, neboť bankám prospívají, jelikož případné úvěrové ztráty jsou uhrazeny zpravidla daňovými poplatníky. Nejzásadnějším problémem bank v průběhu bankovní krize je závazek solventnosti a likvidity. Problém likvidity znamená, že banka není schopna plnit smluvní závazky v důsledku nadměrného výběru vkladů klientů. Oproti tomu problém solventnosti je závažnější. V tomto případě je vlastní kapitál banky záporný, neboť závazky jsou větší než aktiva a také zpravidla bývá záporná kapitálová přiměřenost, tj. banka se technicky nachází v bankrotu. Bankovní krize tedy především nastává při významném snížení poskytování finančních půjček svým zákazníkům. Příčinou bývá především obava z nedostatečného množství likvidních prostředků bank a zvyšující se riziko nesplacení bankovních úvěrů věřitelům.

Jak uvádí Blinov (2020), v současnosti panuje obava z bankovní krize zejména v Itálii, neboť tamní bankovní systém je považován za jeden z nejslabších v Evropě. Situace je spjata s pomalým ekonomickým růstem, zvyšujícím se podílem nezaměstnaných, vysokým podílem dluhu k HDP a vysokým množstvím nesplacených úvěrů. Italským bankám patří téměř jedna čtvrtina státního dluhu, tj. 2,4 bilionu amerických dolarů, který může vést k destabilizaci. Situaci nepomáhá probíhající karanténa v souvislosti novým koronavirem Covid-19, kvůli kterému jsou uzavřeny hranice, je omezen obchod a ekonomika stagnuje.

1.1.4 Systematická finanční krize

Koncept systematické krize vznikl až v poslední dekádě za účelem sjednocení všech výše zmíněných typů, jelikož se v průběhu krize prolínaly faktory bankovní, dluhové i měnové krize. Dle Laevena (2013) je charakteristickým znakem pro systematickou finanční krizi selhání zásadní části finančního systému a materializace systematického rizika. Toto riziko lze chápat jako negativní vliv na reálnou ekonomiku způsobené narušením finančních služeb. Systematickou krizi může vyvolat jakýkoliv z aspektů měnové, dluhové nebo bankovní krize a za určitých podmínek může mít globální dopad z důvodu provázanosti finančních trhů.

1.1.5 Historické finanční krize

Následující podkapitola byla zpracována na základě publikace od Shu (2017), která se zabývá finančními krizemi 20. a 21. století. Mezi nejvýznamnější krize, které ovlivnily světovou ekonomiku, lze zařadit tyto:

- **Nizozemská tulipánová horečka (1637)** – Nizozemská bublina na trhu s tulipánovými cibulemi, známá také jako „tulipánie“, byla jednou z nejslavnějších trhových bublin a pádů všech dob. Tato bublina byla započata v polovině 17. století, kdy spekulace na trhu dovedla hodnotu cibulovin tulipánů do extrémních hodnot. Na vrcholu tulipánové horečky se nejvzácnější tulipánové cibule obchodovaly za šestinásobek průměrného ročního platu místních obyvatel. V současnosti slouží tato historická událost jako podobenství pro úskalí, k nimž může vést nadměrná chamtivost a spekulace na trhu.
- **Úvěrová krize (1772)** – Krize započala na jaře roku 1772 v Londýně, z důvodu velmi rychle se rozvíjejícího úvěrového trhu. Hlavní příčinou byla ztráta velkého množství akcií Východoindické společnosti tehdejším zaměstnancem centrální banky a následná panika na trhu, která vedla k útoku na anglické banky. Věřitelé požadovali okamžité vyplacení všech úvěrů a zároveň banky odmítly poskytovat úvěry nové. Následkem byl odchod dvaceti velkých bankovních domů z trhu a rozšíření krize do celé Evropy. Tato úvěrová krize také vedla k významné historické události – Bostonskému pití čaje a následnému vyhlášení nezávislosti třinácti amerických kolonií na Velké Británii, díky kterému vznikly samostatné Spojené státy americké.
- **Krach na newyorské burze (1929)** – Black Thursday (24. října 1929) je považován za největší burzovní krach v historii. Jedním ze spouštěčů kolapsu newyorské burzy byla drasticky nadměrná nabídka komoditních plodin, která vedla k prudkému poklesu cen. Krach vyústil ve Velkou depresi trvající desetiletí. V důsledku krachu byla zavedena široká škála předpisů a nástrojů pro řízení akciových trhů.

- **Ropná krize (1973)** – Ropné embargo bylo zahájeno členy OPEC v říjnu 1973 a bylo zaměřeno na země podporující Izrael ve válce v Yom Kippuru. Na konci embargo v roce 1974 vzrostla na celém světě cena jednoho barelu ropy z původních 3 USD na 12 USD. Vzhledem k faktu, že moderní ekonomiky jsou na ropě závislé, vedly vysoké ceny a nejistota k pádu akciového trhu v letech 1973–1974.
- **Asijská finanční krize (1997)** – Tato krize započala v červenci 1997 útokem spekulantů na thajskou měnu – thajský bath. Centrální banka v Thajsku pod hrozbou dalších útoků od spekulantů intervenovala na devizových trzích za pomoci nárůstu úrokové míry a odpoutání bathu od amerického dolaru. Výsledkem byla obrovská devalvace měny, která se rozšířila do většiny zemí východní Asie a vedla k obrovskému nárůstu dluhu k HDP.
- **Světová finanční krize (2008)** – Světová krize byla jednou z nejhorších od pádu newyorské burzy v roce 1929. Příčinou vzniku byla krize na americkém hypotečním trhu v roce 2007. Celosvětový finanční systém se začal potýkat s insolventností finančních aparátů, nevyhovující mírou likvidity, významným poklesem hodnoty aktiv (finančních i nefinančních) a nedostatečnou alokací finančních úspor. Krize zasáhla většinu vyspělých ekonomik včetně Řecka.

1.2 Příčiny Světové finanční krize

Světová finanční krize, která zachvátila v roce 2008 nejen Řecko a další vyspělé státy po celém světě, byla započata již v polovině roku 2007. Prvotním impulsem vzniku krize byla nejistota na americkém trhu nemovitostí, doprovázena cenovou bublinou a neschopností dlužníků splácet hypoteční úvěry. Celosvětový finanční systém se začal potýkat s insolventností finančních aparátů, nevyhovující mírou likvidity, významným poklesem hodnoty aktiv (finančních i nefinančních) a nedostatečnou alokací finančních úspor. Jedná se tedy o systematickou finanční krizi, která kombinuje faktory bankovní, dluhové a měnové krize.

Následující podkapitoly zpracované dle profesora Musílka (2008) charakterizují jednotlivé příčiny vzniku Světové finanční krize, která měla za následek krizi globálních rozměrů a krizi v Řecku.

1.2.1 Cenová bublina na trhu nemovitostí

Cenové bubliny vznikají na trhu za takové situace, kdy investoři nakupují aktiva za mnohonásobně vyšší ceny než je jejich skutečná hodnota, z důvodu kapitálových zisků, které očekávají v budoucnu. Jelikož jsou v současné době téměř všechny trhy národní trhy nemovitostí plně liberalizované, považuje se za základní oceňovací metodu na trhu nemovitostí metoda srovnávací. Tato bublina může nastat v jakémkoliv období, může pokračovat ve svém růstu anebo splaskne. Jestliže nemovitostní bublina splaskne, jedná se neočekávanou, avšak ne zcela nepředvídatelnou situaci, poněvadž subjekty na trhu jsou si vědomy, že tato situace čas od času nastane. Situace obvykle vyústí v hlubokou finanční krizi nebo k dlouhodobému poklesu či stagnaci ekonomiky, neboť dojde k rapidnímu poklesu hodnoty aktiv. Následný negativní dopad ovlivňuje vlastníky nemovitostí, investory a bankovní domy.

1.2.2 Nadměrná úvěrová expanze

Nadměrná úvěrová expanze je podle Kohouta (2011) považována za jednu z primárních příčin vzniku finančních krizí. Expanze je zpravidla způsobena novými událostmi na trhu, jako jsou vynálezy, objevy či zvyšující se poptávka po službách a produktech. V ekonomice tak postupem času dochází ke zvyšujícímu růstu reálného výstupu a také k růstu cenové hladiny, dluhovým způsobem financovaných investic či kapitálové spekulaci. Bankovní instituce pokračují v expanzi nabídky úvěrů prostřednictvím snižování svých rezerv, což má za následek zvýšení cenové hladiny a nabídky peněz. Růst cenové hladiny vede ke zvýšenému optimismu na trhu, jenž podněcuje subjekty k dalším úvěrům od finančních institucí, v důsledku čehož dochází k předluženosti celého systému. Ekonomika se stává nestabilní a náchylná ke vzniku finanční krize, kterou mohou způsobit věřitelé i dlužníci. Dlužníci jsou insolventní, taktéž věřitelé odmítají refinancovat projekty. Situace vede až k prodeji aktiv tísni s následným snížením jejich hodnoty a poklesu úvěrové kvality portfolia bank. Vkladatelé provádějí run na banky, jelikož je považují za insolventní, což vyvolává paniku na finančním trhu a opětovný pokles cen. Finanční krize postupuje do té doby, než je realizována adekvátní monetární politika, regulační intervence nebo bankroty eliminující předluženost.

1.2.3 Nadměrná spekulace na trhu

Probíhající celosvětový ekonomický boom, založený na dluhovém financování, je podle Musílka (2008) velice důležitým faktorem soudobé tržní ekonomiky, nicméně nadměrná dluhová zátěž vede k ekonomické zranitelnosti trhu. Lze rozlišovat tři skupiny deficitních jednotek, a sice:

- **Opatrné finanční jednotky** (Hedge financing units) mají předpoklad převyšujících se důchodových toků nad budoucími splatnými závazky, kterými jsou úroky či jistiny. Pravděpodobnost použití opatrného financování deficitní jednotkou je přímo úměrné velikosti podílu vlastního kapitálu ve finanční struktuře jednotky.
- **Spekulativní finanční jednotky** (Speculative financing units) mají předpoklad dostatečně velkých kapitálových zisků a očekávaných důchodových peněžních toků pro splacení úrokových závazků věřitelům, nicméně nepředpokládají, že tyto zisky a toky budou dostatečné pro umoření jistiny. Toto spekulativní jednání je tedy založeno na opětovném refinancování svých závazků pomocí nově sjednaných půjček nebo obnovením úvěrů. Spekulativní finanční jednotky negativně ovlivňují finanční kanály v případě vzniku finanční paniky či úpadku bank.
- **Ponziho finanční jednotky** (Ponzi financing units) produkují nedostatečně velké množství důchodových peněžních toků a kapitálových zisků za účelem splacení úrokových závazků vůči věřitelům. Ponziho jednotky mají postavené své kapitálové příjmy na podvodných schématech nebo na spekulaci enormně rostoucích cen spekulativních aktiv.

Finanční zranitelnost celého systému je tedy založena na velikosti podílu Ponziho finančních jednotek a jednotek spekulativních. Čím větší je tento podíl, tím vyšší je zranitelnost systému.

1.2.4 Krize platební bilance a nadměrná finanční liberalizace

Jestliže centrální banka realizuje monetární expanzi při fixním kurzu za účelem monetizace fiskálního deficitu, provádí chybnou makroekonomickou politiku, při níž dochází ke krizi platební bilance. Následuje čerpání devizových rezerv a příliv devizových spekulantů, kteří napadají měnový kurz, v důsledku čehož je centrální banka donucena opustit fixní kurz a zavést kurz flexibilní. Na finančním trhu dochází k panice u zahraničních investorů doprovázenou měnovou krizí.

Finanční liberalizace a liberalizace kapitálového účtu platební bilance, za předpokladu fixního měnového kurzu, může vést k přílivu krátkodobého spekulativního kapitálu a úvěrové expanzi. Nedostatečné zkušenosti finančních institucí a bank v oblasti řízení rizik a asymetrie informací mají za následek zhoršení kvality poskytovaných úvěrů. Dochází k odlivu zahraničního kapitálu, devalvaci domácí měny a k vzniku měnové krize.

1.2.5 Institucionální nedokonalost ekonomiky a finanční panika

Institucionální nedokonalost spočívá v nedostatečné právní ochraně zahraničních investorů před expropriací zisku. Jedná se zejména o nadměrné přeplácení vrcholných manažerů, prodej aktiv pod tržní hodnotou či klientelismus. Nepříznivá očekávání vývoje kurzu společně s nedostatečnou právní ochranou vedou ke kolektivnímu prodeji finančních aktiv zahraničními věřiteli, finanční panice a následnému selhání celého finančního systému.

Finanční panika na trhu nastává za následujících podmínek:

- krátkodobá aktiva nepřevyšují krátkodobá pasiva,
- na trhu neexistuje privátní věřitel ochotný zajistit potřebnou likviditu finančním trhům,
- neexistence důvěryhodného věřitele poslední instance.

Jestliže jsou výše uvedené podmínky splněny, zapůjčovatelé zahájí run na banky, výběr depozit a následný prodej finančních instrumentů, jelikož se obávají, že ostatní subjekty finančního trhu provedou to samé. Dochází tak k nestabilitě celého systému a ke vzniku bankovní krize.

1.2.6 Sekuritizace úvěrů

Strukturované financování, respektive sekuritizace úvěrů, představuje podle profesora Fárka a profesora Krafta (2012) změnu úrokového obchodu finanční instituce nebo banky na zprostředkovatelský obchod, který umožňuje regulovat náklady na získávání kapitálu nebo snižovat úroková a úvěrová rizika. Příkladem mohou být CDO's (zajištěné dluhové obligace), které banky emitují vůči poskytnutým úvěrům obligace zajištěné pohledávkami klientů. Problém však nastává při neefektivním fungování finančních trhů z důvodu asymetrie informací. Subjekty disponují nepřesnými nebo odlišnými informacemi, což má za následek investiční chyby. Pouze dokonale informované subjekty jsou předpokladem pro efektivní alokaci investic a také rozdílem mezi ztrátou a výnosem. Neefektivní alokace finančních zdrojů a sekuritizace hypotečních úvěrů mohou přispět ke vzniku finanční krize.

1.3 Dopady finanční krize

Dopady finanční krize jsou dle Musílka (2008) zpravidla spojeny s úbytkem investic, snížením spotřeby, poklesem poptávky a oslabením důvěry ekonomických subjektů. V důsledku nedostatečné poptávky jsou podnikatelské subjekty nuceny propouštět zaměstnance, snižovat investice a mzdy zaměstnancům. Do problémů se rovněž dostávají banky a finanční instituce, které se potýkají se ztrátou důvěry klientů, v důsledku čehož dochází ke zdražení úvěrů zapříčínující krizi likvidity. Celá situace má za následek pokles růstu HDP, prudký nárůst míry nezaměstnanosti a zpomalení tempa růstu ekonomiky.

V souvislosti s těmito problémy vláda zavádí expanzivní fiskální politiku podporující investice a poptávku na trhu. Vláda také finančním institucím a bankám poskytuje přímou finanční podporu. Zvyšující se míra nezaměstnanosti snižuje daňové příjmy do státního rozpočtu, navyšuje deficit a inflaci v důsledku čehož nemohou být poskytnuty dostatečně vysoké mandatorní platby znevýhodněným subjektům, například pro podporu v nezaměstnanosti, transfery, investiční pobídky, ... Taktéž vládní protekcionistická opatření omezující export a import vedou k propadu spotřeby a poptávky na trhu, depreciaci měnového kurzu či snížení zahraničního obchodu. Závěrem lze říci, že dopady finanční krize mají vliv na celou společnost a ekonomiku.

2 Řecká hospodářská politika

Náležitě definované cíle hospodářské politiky a důraz na jejich implementaci jsou dle Řežábka (2019) zásadní pro ekonomiku a vývoj daného státu. Racionálně aplikované nástroje hospodářské politiky mohou vést k dlouhodobě stabilnímu rozvoji ekonomiky. Naproti tomu nepatříčně velké zásahy do tržního hospodářství a fungování společnosti jsou východiskem pro vznik monetárních krizí.

Z tohoto důvodu je nezbytné si hned v úvodu vymezit primární hospodářské a politické cíle a také se zamyslet nad tím, zdali bylo daných cílů v Řecku dosaženo a jaká je predikce budoucího vývoje řecké ekonomiky. Základní cíle hospodářské politiky Řecka a jejich vývoj budou rozebrány v následujících podkapitolách a také budou definovány nedostatky v plnění hospodářských cílů vycházející z historie, které mohly mít značný vliv na současnou krizi a zadlužení země.

2.1 Historické souvislosti

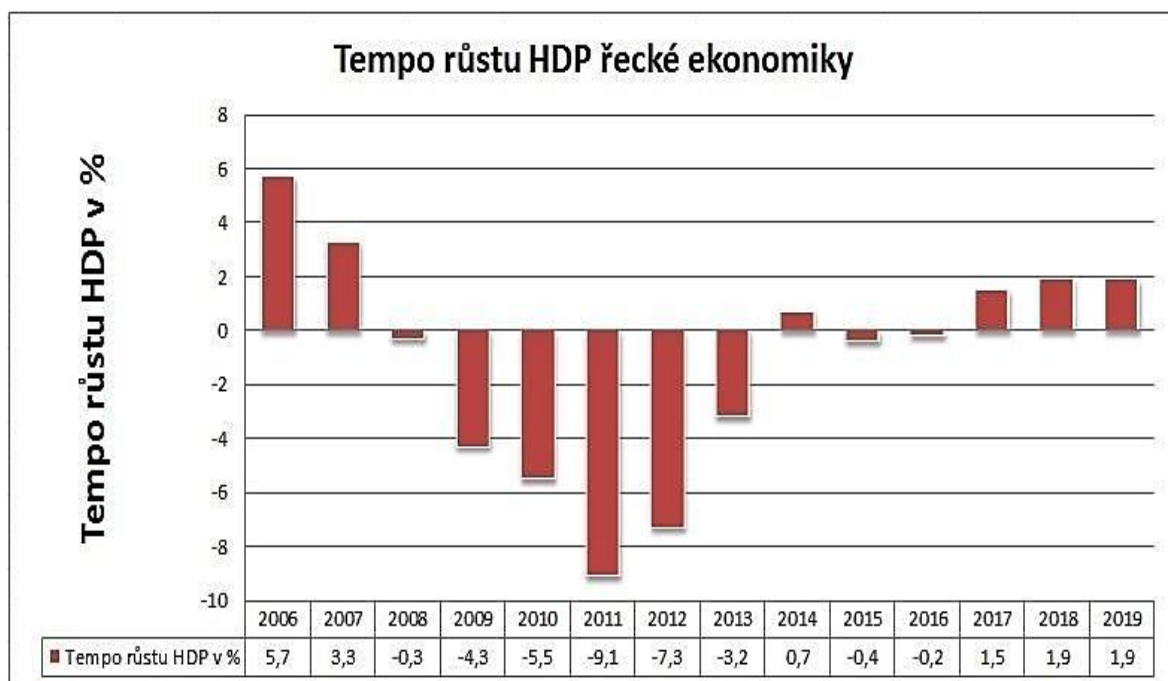
Dle Arvanitopoulose (2018) byl premiérem Konstantinos Karamanlisem v roce 1974 zahájen nejambicióznější program modernizace v moderní řecké historii. Mírové obnovení demokracie a vstup Řecka v roce 1981 do tehdejšího Evropského společenství mělo za následek zahájení cyklu blahobytu, který přinesl politickou stabilitu, institucionální reformy a hospodářský růst. Prostřednictvím promyšleného přechodu premiér Karamanlis založil a následně upevnil moderní demokratické instituce v zemi. Monarchie byla zrušena svobodným a organizovaným referendem a Řecko přijalo moderní a demokratickou ústavu. Také členství v NATO, OSN a Evropském společenství zaručovalo bezpečnost, politickou stabilitu a hospodářský růst. Země těmito kroky ukončila historii chudoby a politických turbulencí.

Nicméně tento ambiciózní reformní projekt, započatý v roce 1974, nebyl jeho nástupci zdárně doveden do úspěšného konce. Politický systém byl opět převeden do klientelistické a populistické politiky minulosti a do ekonomického modelu parazitického konzumu. Zdroje země byly využívány nad rámec svých možností a země vklouzla do modelu „vypůjčené prosperity“. Mezinárodní finanční krize z roku 2008 měla za následek odhalení

a prohloubení strukturálních nedostatků Řecka. Mezinárodní finanční trhy zpochybnily schopnost Řecka splácet svůj zahraniční dluh a prudce stouply úrokové sazby. Řecko bylo nuceno oficiálně požádat o pomoc své partnery v EU a MMF. Výsledkem byl záchranný program s přísnými podmínkami fiskální úpravy uloženými jeho věřiteli. Životní úroveň země byla významně snížena z předdimenzovaných úrovní, které nadměrné půjčky umožnily na úroveň skutečného produkčního potenciálu řecké ekonomiky.

2.2 Tempo růstu HDP řecké ekonomiky

Následující obrázek 1 zobrazuje vývoj tempa růstu HDP řecké ekonomiky vyjádřené v % v období let 2006-2019. Krize v Řecku byla započata pravděpodobně v říjnu roku 2009, nicméně ji předcházela Světová finanční krize, jejíž negativní dopady se projevily již na začátku roku 2007. Tomuto negativnímu vývoji ekonomiky předcházelo v letech minulých vyrovnané tempo růstu v rozmezí 5,2 % až 6 %. Z obrázku je zřejmé, že propad tempa růstu byl zaznamenán od roku 2006, kdy nejnižší hodnoty -9,1 % bylo dosaženo v roce 2011. Od tohoto roku z důvodu reforem a oživení ekonomiky lze spatřit pozitivní vývoj růstu HDP, který pokračuje i v současné době.



Obrázek 1: Tempo růstu HDP řecké ekonomiky

Zdroj: Vlastní zpracování podle (Eurostat, 2020a)

Pro zajímavost lze uvést porovnání vývoje tempa růstu HDP jedné z nejvyspělejších ekonomik světa – Německa a Řecka, kdy Řecko od roku 1999 – 2007 dosahovalo vyšších nebo stejných hodnot. Nicméně tato data mohla být ovlivněna falešnými statistikami, které Řecko předkládalo EUROSTATU i samotným způsobem výpočtu. EUROSTAT pro výpočet HDP používá výdajovou metodu, kterou lze definovat dle vzorce (1) následovně:

$$HDP = C + I + G + NX \quad (1)$$

kde: *HDP* vyjadřuje hrubý domácí produkt daného státu;

C výdaje domácností na spotřebu;

I výdaje na investice podniků;

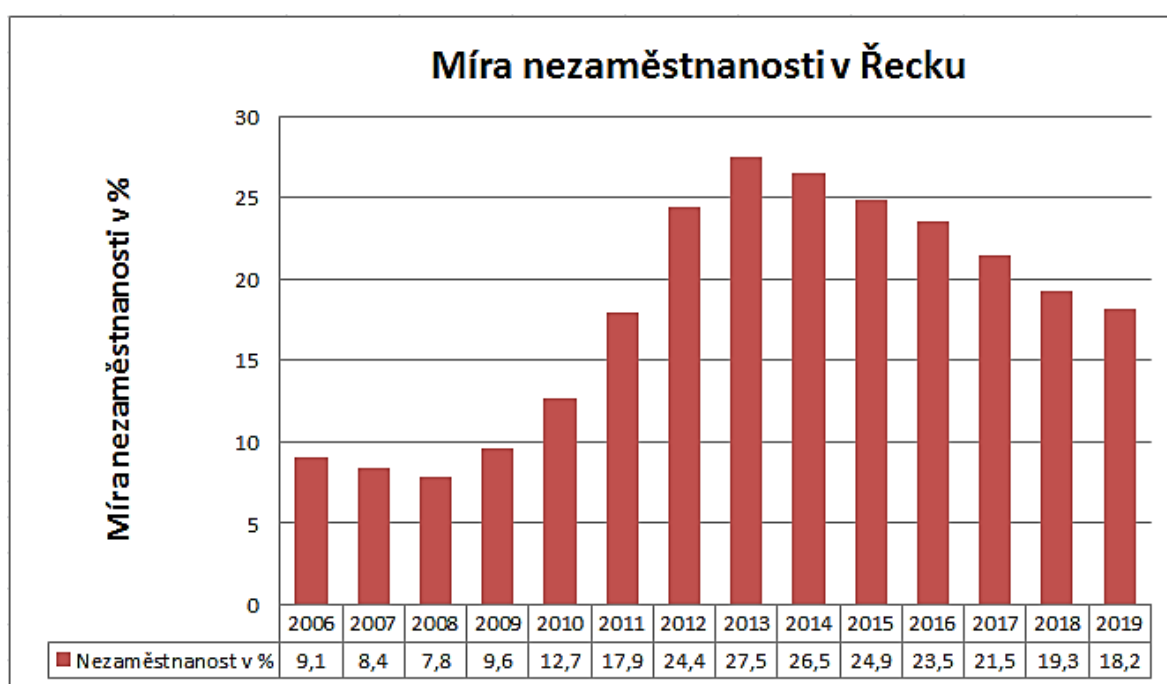
G výdaje vlády na nákupy zboží a služeb;

NX čisté exporty.

Vyšší dosahované hodnoty tempa růstu HDP řecké ekonomiky mohly být způsobeny právě jednou z těchto složek výdajové metody výpočtu. S přihlédnutím k tématu řecké ekonomické krize je důležité se zaměřit zejména na výdaje vlády na nákupy zboží a služeb (*G*) a také na výdaje domácností na spotřebu (*C*), které mají značný vliv na vývoj růstu HDP. Hlavním problémem Řecka byly a jsou nadměrné vládní výdaje, které z důvodu nedostačujících příjmů do státního rozpočtu způsobily nadměrné zadlužení země a vznik ekonomické krize. Dále pak nadměrné výdaje domácností na spotřebu byly podněceny vysokými platy zaměstnanců, nízkou daňovou sazbou či velikostí transferových plateb.

2.3 Míra nezaměstnanosti

Relativně vysoká míra nezaměstnanosti byla považována za problém již před krizí, kdy nabývala vyšších hodnot, než byl průměr EU 27, nicméně se začátkem roku 2009 a prohloubením řeckých problémů tento vývoj postupoval až do roku 2013, kdy míra nezaměstnanosti dosáhla astronomických hodnot, a sice 27,5 %. Následující obrázek 2 vývoj míry nezaměstnanosti v Řecku zaznamenává. Nezaměstnanost od roku 2013 sice neustále klesá, nicméně je však stále jednou z nejvyšších v EU a také stále výrazně nad průměrem EU 27, která dle serveru Statistia (2020) činí 6,7 %.



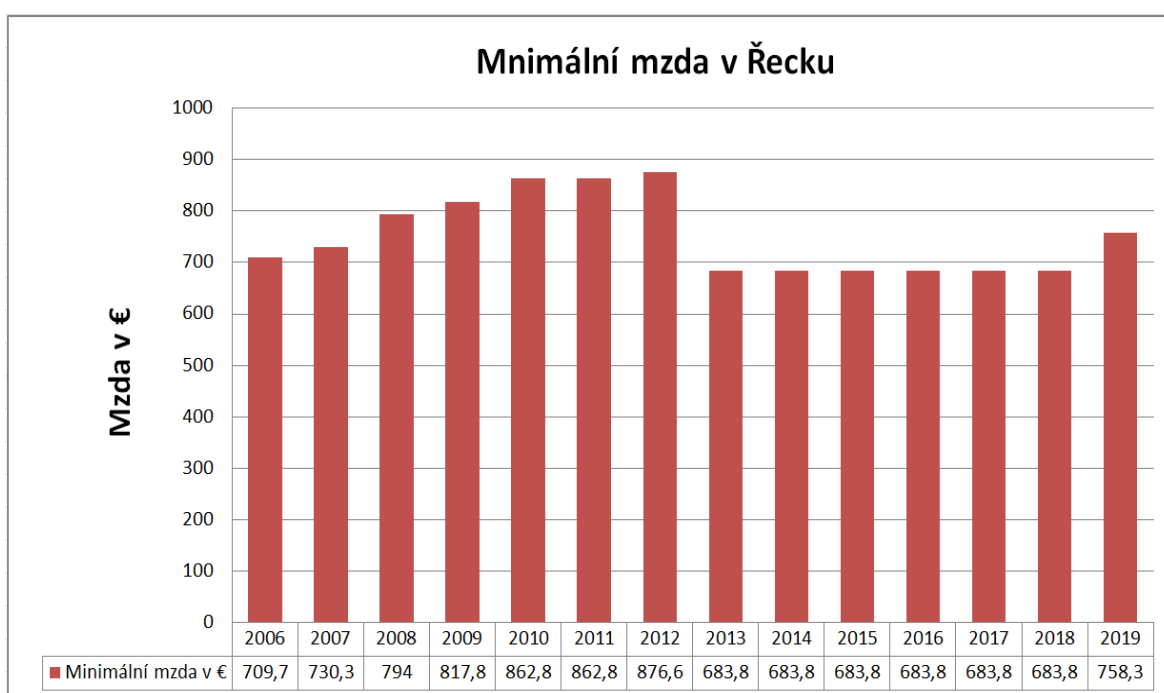
Obrázek 2: Míra nezaměstnanosti v Řecku

Zdroj: Vlastní zpracování podle (Eurostat, 2020a)

Zvyšování nezaměstnanosti v Řecku v letech 2009-2013 bylo patrně spjato s rozsáhlými úspornými opatřeními, která musela vláda v Řecku zavést v souvislosti s vypuknutím Světové krize. Vysoká míra nezaměstnanost může být problémem i v budoucnu, jelikož sebou nese omezení daňových příjmů do státní pokladny.

2.4 Minimální mzda

Minimální mzda v Řecku vždy patřila k vyšším v porovnání s ostatními ekonomikami EU 27, nicméně neodpovídala skutečnému stavu ekonomiky. Obrázek 3 tento vývoj výše minimálních mezd za měsíc zobrazuje. Z důvodu přijetí ochranných opatření bylo Řecko nuceno snížit minimální mzdu z původních 876 € v roce 2012 na 684 €. Tato výše minimálních mezd byla držena až do roku 2019, kdy dle ČTK (2019) parlamentem prošel návrh premiéra Alexise Tsiprase na zvýšení mzdy na současných 760 € z důvodu zlepšujícího se stavu ekonomiky.

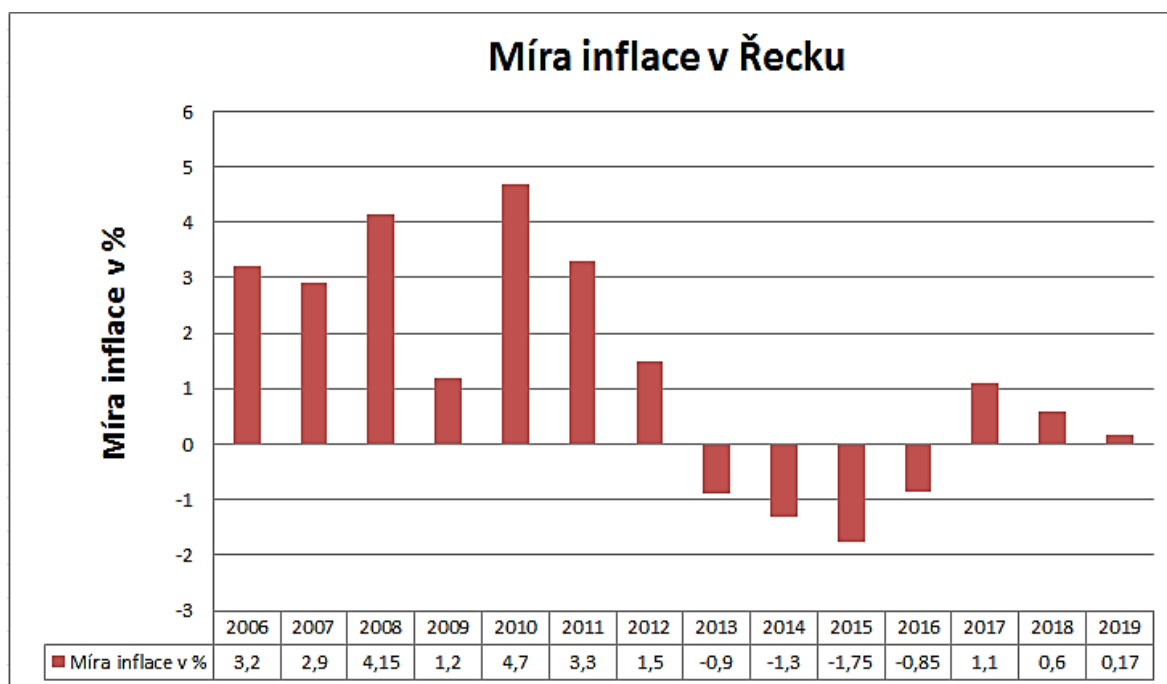


Obrázek 3: Minimální mzda v Řecku

Zdroj: Vlastní zpracování podle (World Bank, 2019)

2.5 Míra inflace

Vývoj míry inflace, shrnutý na obrázku 4, lze v době před řeckou krizí označit jako stabilní, kdy se inflace pohybovala v rozmezí 2,9 % až 4,15 %. Tento vývoj byl simultánní s průměrnou mírou inflace v EU 27. Nicméně v souvislosti s krizí v roce 2009 inflace prudce klesla, následně vzrostla a do roku 2015 klesala, kdy nabývala -1,75 %. Lze se domnívat, že tento stav byl způsoben zvýšením daňových odvodů, zvýšenou sazbou DPH a dalšími reformami v důsledku naléhavého navýšení příjmů do státního rozpočtu. Rozkolísaný vývoj míry inflace představuje pro spotřebitele a ekonomické subjekty značný problém, neboť nejsou schopni správně formulovat svá inflační očekávání a tomuto stavu se přizpůsobit. Od roku 2015 míra inflace roste s mírnými výkyvy, v současnosti dosahuje přibližně 0,2 % a predikce budoucího vývoje je obdobná.

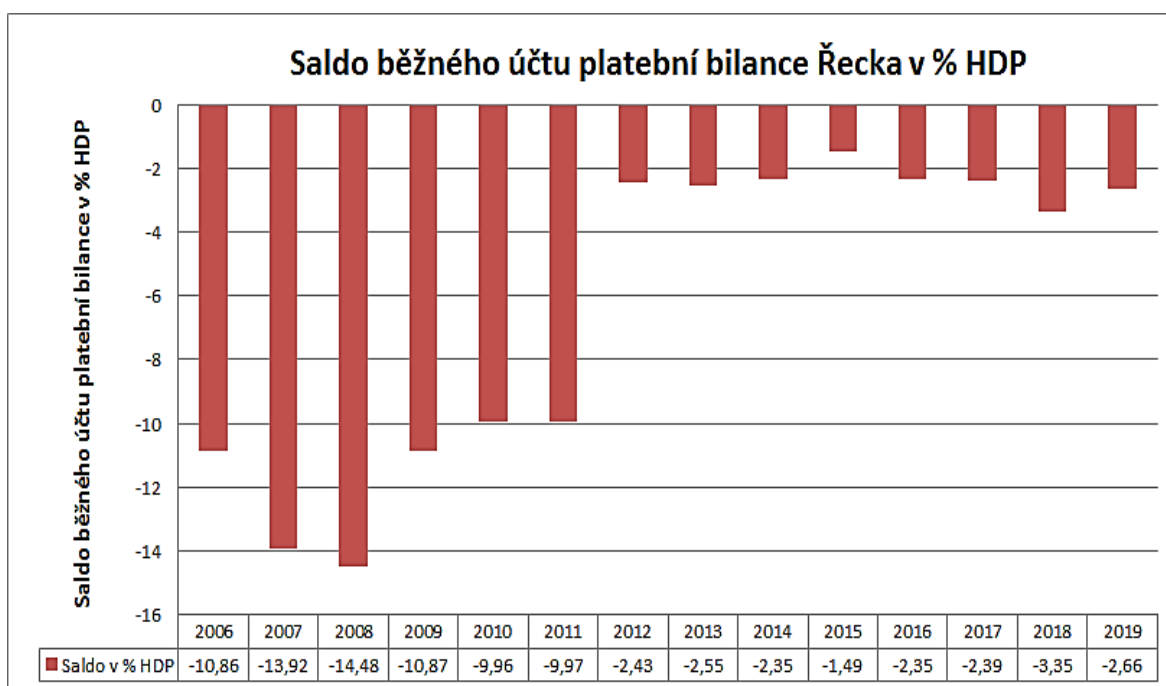


Obrázek 4: Míra inflace v Řecku

Zdroj: Vlastní zpracování podle (Eurostat, 2020a)

2.6 Saldo běžného účtu platební bilance

Následující obrázek 5 zobrazuje vývoj salda běžného účtu platební bilance v procentech HDP v Řecku. Z obrázku je zřejmé, že již v období před krizí docházelo k značnému růstu zahraničního dluhu země oproti průměru zemí EU 27, které dosahovalo v daném časovém intervalu dle dat World Bank (2020) přibližně -2 % až -3 %. Největšího zadlužení dosáhlo Řecko v průběhu roku 2008, kdy dluh činil téměř -14,5 %. Téma zahraničního dluhu bude přiblíženo v další části diplomové práce, nicméně značná část státních dluhopisů Řecka byla držena nerezidenty země. Z důvodu restrukturalizace státního dluhu a zásadním škrty se podařilo od roku 2012 saldo běžného účtu platební bilance významným způsobem snížit a tím se přiblížit průměru zemí EU 27.



Obrázek 5: Saldo běžného účtu platební bilance Řecka v % HDP

Zdroj: Vlastní zpracování podle (World Bank, 2020a)

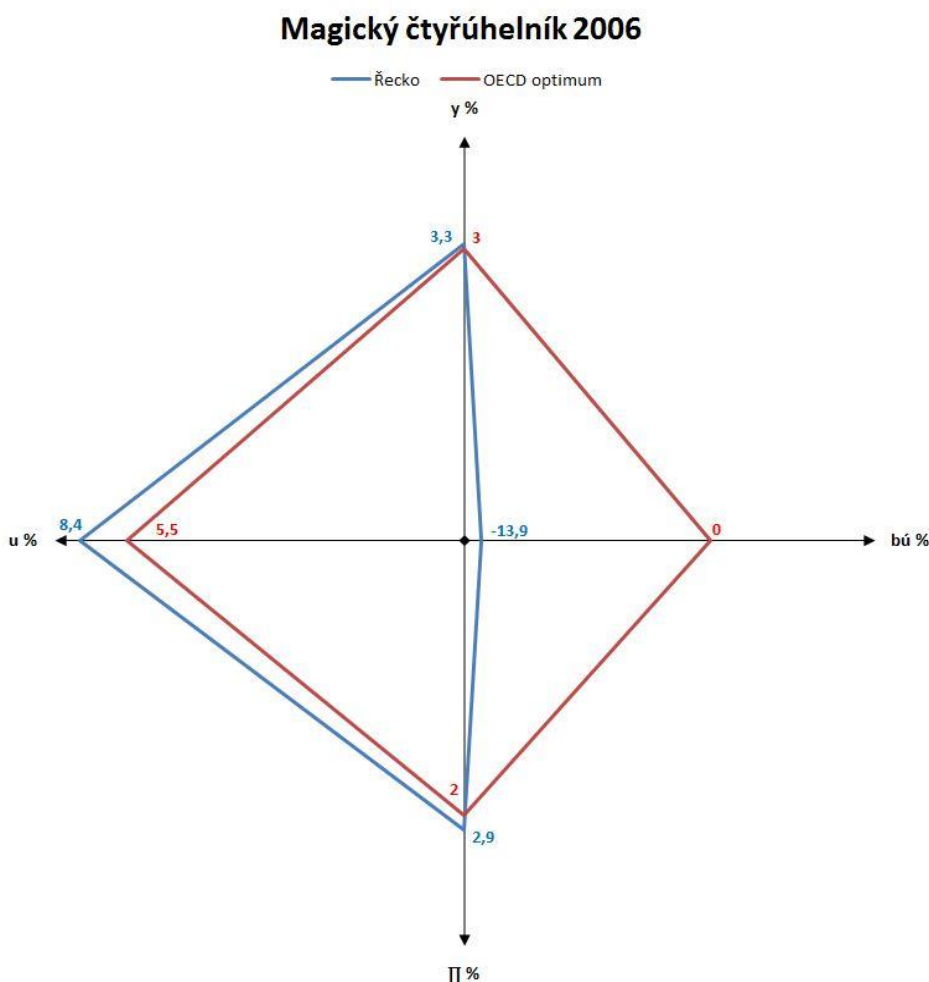
2.7 Účinnost hospodářské politiky

Hospodářská politika Řecka a její účinnost ve srovnání s optimálními hodnotami států OECD je shrnuta v magických čtyřúhelnících pro období let 2006-2019. Smyslem tvorby magického čtyřúhelníku je dle Kaminské (2016) zhodnocení hospodářské politiky a výkonnosti ekonomiky. Mezi kritéria hodnocení je využíván ekonomický růst vyjádřený procentuálním průměrným ročním *tempem růstu HDP* (y %), dále pak plná zaměstnanost vyjádřena průměrnou roční *mírou nezaměstnanosti* (u %), cenovou hladinou měřenou průměrnou *mírou inflace* za rok (π %) a také vnější ekonomickou rovnováhou, která je měřena pomocí *stavu platební bilance* (b %).

Primárním cílem vlády státu je podpora růstu HDP, snižování nezaměstnanosti, pokles inflace a také vyrovnaný stav salda platební bilance. Nicméně jednotlivé cíle jsou reálně protikladné, řekněme, že tempo růstu HDP lze podpořit importem zboží a služeb či kapitálovými přílivy, což má za následek zhoršení stavu platební bilance. Dále pak restriktivně způsobem prováděná fiskální politika příznivě ovlivňuje cenovou hladinu a její stabilitu, na druhou stranu vede k omezenému růstu tempa HDP, zvyšující se míry nezaměstnanosti a taktéž k destabilizaci stavu platební bilance. Z tohoto důvodu se převážná většina vlád daných ekonomik usiluje o kompromis mezi jednotlivými cíli skrze makroekonomické nástroje hospodářské politiky, tedy pomocí monetární, fiskální a důchodové politiky.

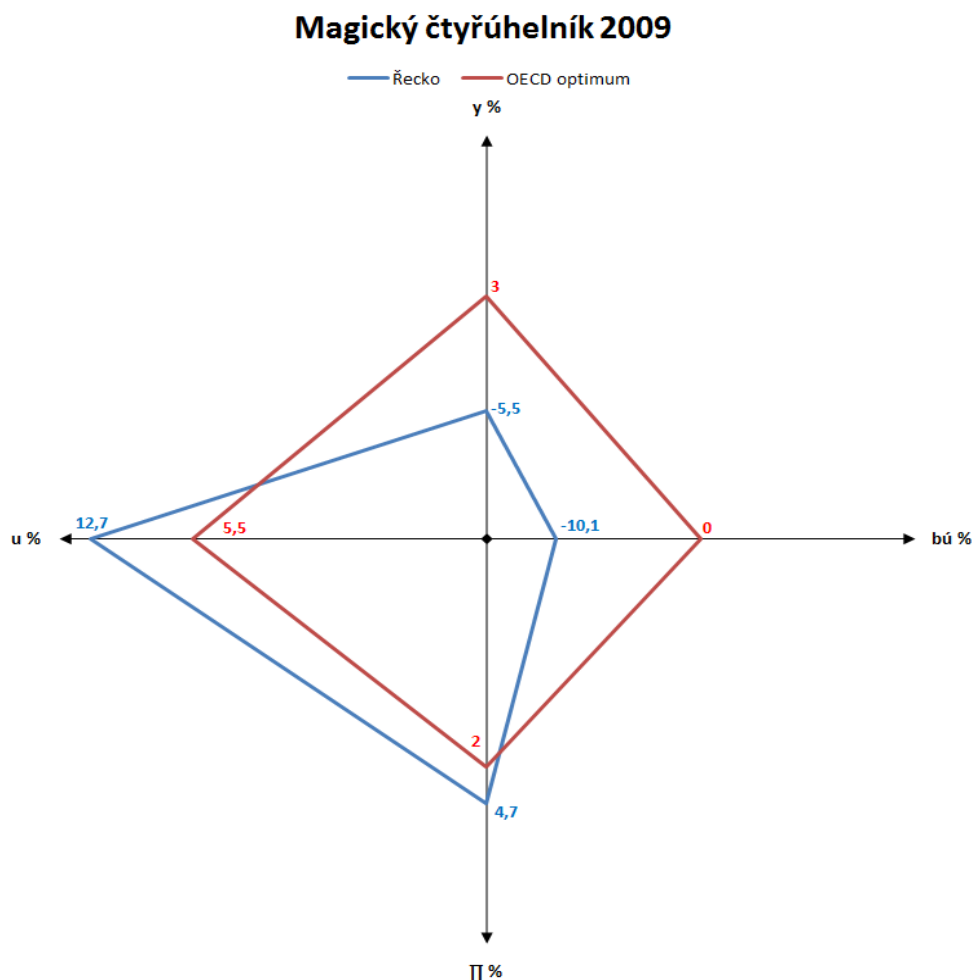
Kliková a Kotlán (2017) ve své publikaci k danému tématu poznamenávají, že níže uvedené optimální hodnoty OECD magického čtyřúhelníku byly vytvořeny na základě průměrných hodnot vyspělých států, z tohoto důvodu není možné reflektovat jednotlivé rozdíly mezi státy, a tudíž jsou tyto hodnoty pouze orientační. Nicméně pro níže uvedené optimální hodnoty čtyř základních hospodářských cílů, o jejichž dosažení jednotlivé státy usilují, platí, že čím více bude magický čtyřúhelník daného státu podobný optimálnímu, tím je hospodářská politika efektivnější.

Magický čtyřúhelník pro rok 2006, tedy porovnání účinnosti hospodářské politiky Řecka a optimum zemí OECD před vznikem Světové hospodářské krize, zachycuje následující obrázek 6. Optimum OECD udává takové hodnoty primárních makroekonomických cílů, o které by měla každá vyspělá ekonomika usilovat. Obecně lze říci, že čím více je magický čtyřúhelník daného státu podobný čtyřúhelníku optimu OECD, tím je politika tohoto státu účinnější. Z magického čtyřúhelníku pro rok 2006 vyplívá, že v období před krizí se hodnoty tempa růstu HDP, míry nezaměstnanosti a míry inflace velice přibližovaly hodnotám optimálním. Oproti tomu stav salda běžného účtu platební bilance dosahoval výrazně nižších hodnot než optimum OECD, jmenovitě -13,9 %. Z toho lze vyvodit, že Řecko již před krizí více podporovalo import oproti exportu a tím dosahovalo záporných hodnot platební bilance. Z uvedených hodnot lze považovat politiku Řecka za účinnou.



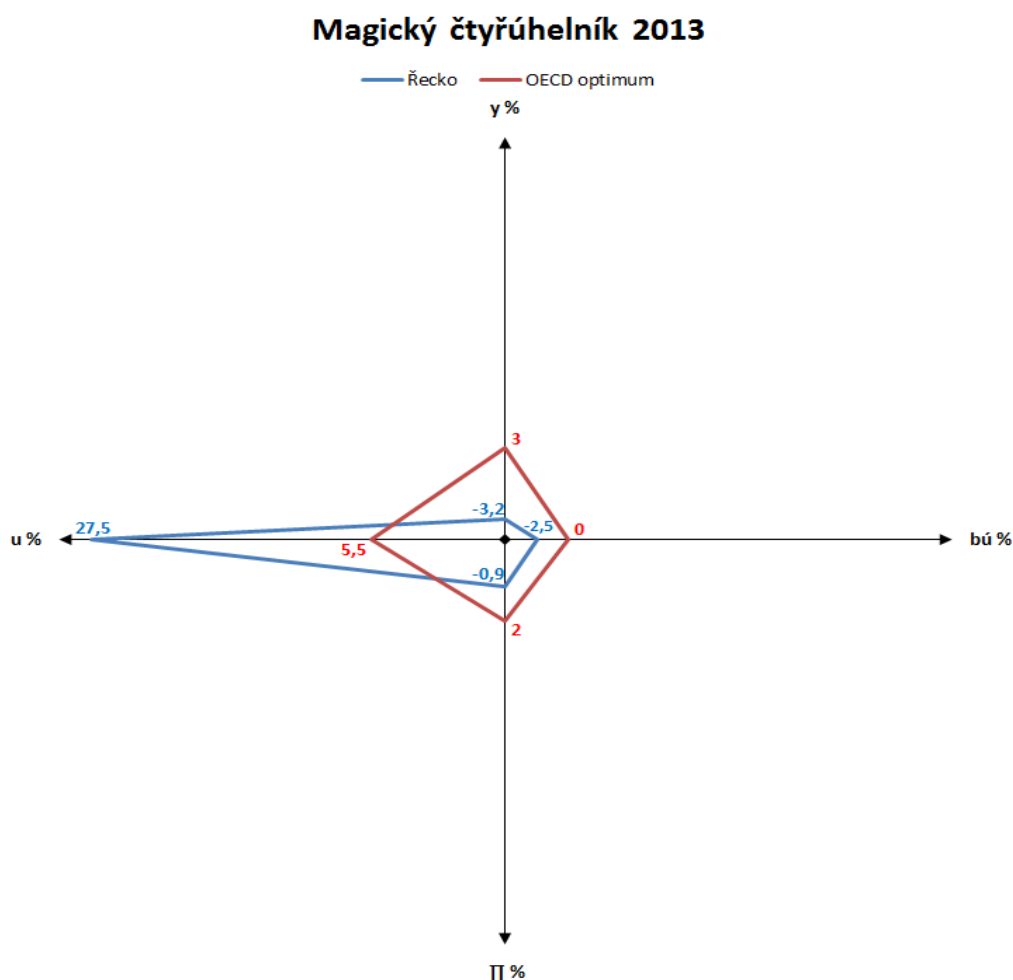
Obrázek 6: Magický čtyřúhelník pro rok 2006
Zdroj: Vlastní zpracování podle (World Bank, 2020a)

Se vznikem Světové hospodářské krize roku 2009 se tvar magického čtyřúhelníku pro Řeckou ekonomiku započal transformovat. Z magického čtyřúhelníku pro rok 2009, který je zachycen na obrázku 7, vyplývá, že míra tempa růstu HDP se již nepřibližuje optimálním hodnotám OECD, nýbrž klesla z původních hodnot 3,3 % pro rok 2006 na hodnotu -5,5 %. Míra nezaměstnanosti se taktéž zvýšila na 12,7 %, stejně jako míra inflace na hodnotu 4,7 %. Pouze jediná hodnota magického čtyřúhelníku Řecka zaznamenala zlepšení, a sice saldo běžného účtu platební bilance na -10,1 %, nicméně i takto se jedná o situaci, kdy byl kladen vyšší důraz na podporu importu oproti exportu země. Následující rok (2010) začalo Řecko čerpat finance z prvního balíčku záchranného programu eurozóny a MMF, který bylo nutné zavést z důvodu hrozícího státního bankrotu Řecka.



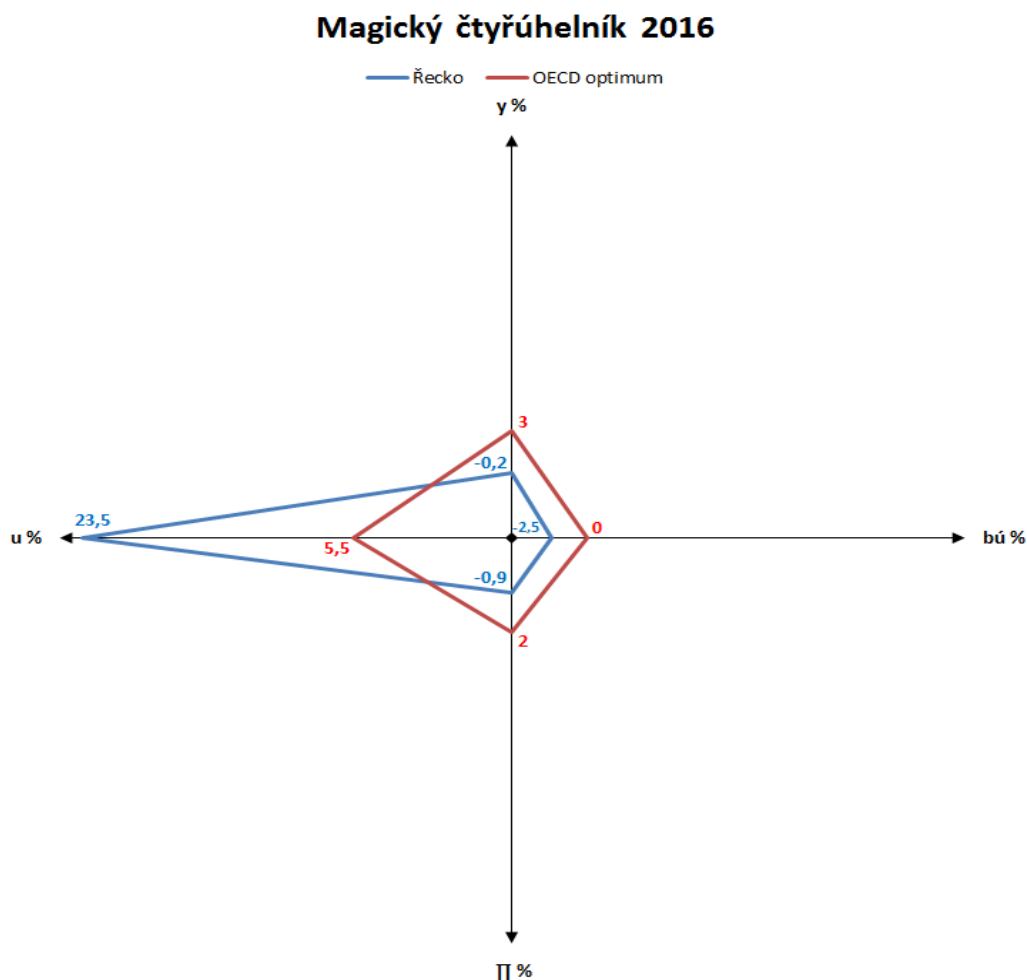
Obrázek 7: Magický čtyřúhelník pro rok 2009
 Zdroj: Vlastní zpracování podle (World Bank, 2020a)

Dopady krize a následná úsporná opatření se projevily již v období let 2009-2012, nicméně největší negativní dopad lze zaznamenat v magickém čtyřúhelníku pro rok 2013, který je znázorněn obrázkem 8. Míra nezaměstnanosti dosahovala závratných 27,5 % a v Řecku patří již dlouhodobě nejvyšším, zejména v kategorii obyvatelstva 18-26 let (obdobná situace v Itálii a Španělsku). Vývoj míry růstu HDP zaznamenalo, stejně jako saldo běžného účtu platební bilance, mírného zlepšení, z důvodu čerpání druhého balíčku záchranného programu, který byl schválen roku 2012, avšak i tyto hodnoty nedosahovaly optima OECD. Značný problém taktéž představovala záporná míra inflace, tedy stagflace, která dosahovala -0,9 %. Obeně stagflace představuje závažnější problém než inflace, neboť dochází k poklesu cenové hladiny, snížení mezd, poklesu investic a také všeobecnému ekonomickému poklesu, který má za následek navýšení státního dluhu.



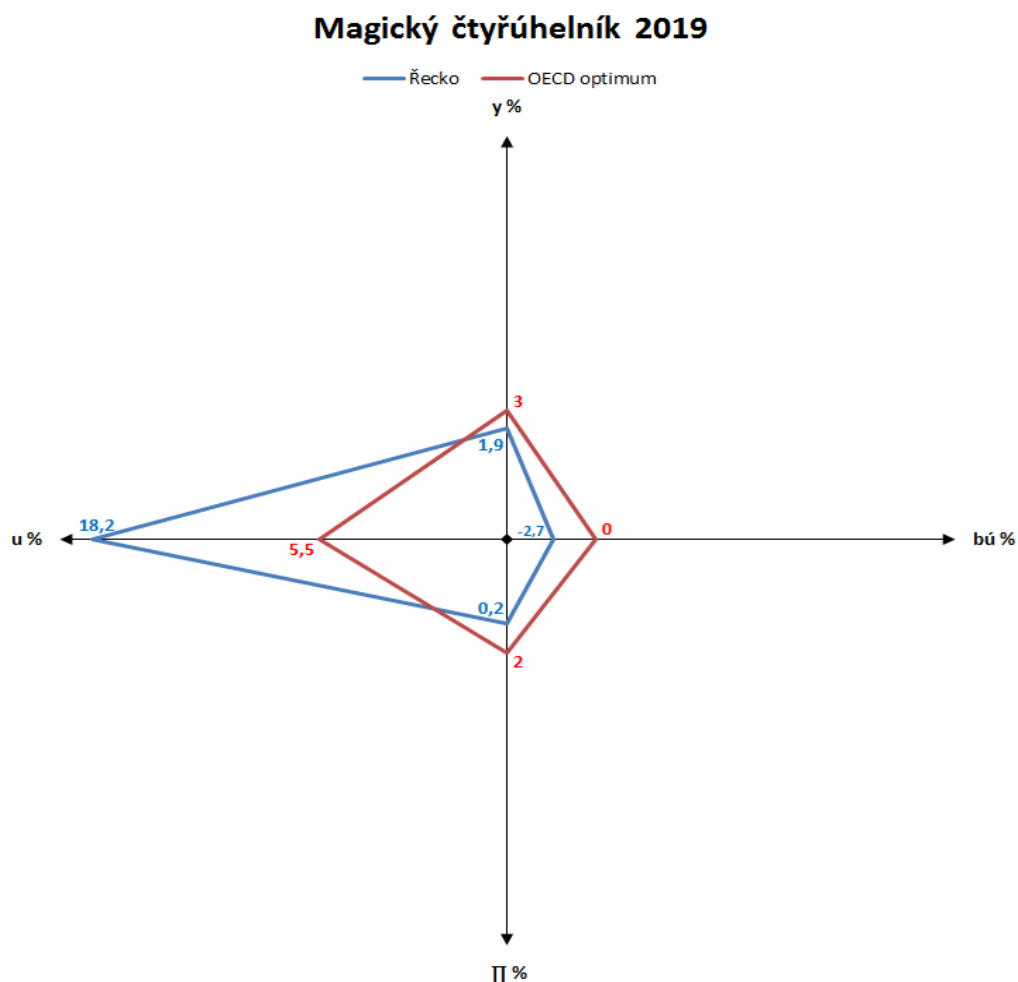
Obrázek 8: Magický čtyřúhelník pro rok 2013
Zdroj: Vlastní zpracování podle (World Bank, 2020a)

Magický čtyřúhelník pro rok 2016 na obrázku 9 zaznamenává stav hospodářské politiky Řecka po čerpání posledního, třetího balíčku záchranného programu eurozóny a MMF, který byl schválen roku 2015. Celkem bylo Řecku, dle článku Housky a Chripáka (2018), půjčeno mezinárodními věřiteli 280 miliard eur. Vývoj míry nezaměstnanosti zaznamenal mírného zlepšení, nicméně i tak se v daném roce jednalo s 23,5 % k nejvyšší míře nezaměstnanosti v rámci EU. Míra růstu HDP, i díky třetímu záchrannému programu, vykazovala lepší hodnoty než v předešlém sledovaném období a dosahovala -0,2 %. Saldo běžného účtu platební bilance a míra inflace dosahovaly stejných hodnot jako v předešlém sledovaném období roku 2013, jelikož se zde panovala snaha řecké vlády o konzistentní hospodářskou politiku.



Obrázek 9: Magický čtyřúhelník pro rok 2016
Zdroj: Vlastní zpracování podle (World Bank, 2020a)

Současná ekonomická situace a vývoj hospodářské politiky Řecka pro rok 2019 je zachycen na obrázku 10. Jedná se o stav ekonomiky po inkasování všech balíčků záchraného programu eurozóny a MMF, který byl ukončen roku 20. srpna 2018, jelikož Řecko splnilo všechny předepsané podmínky. V současnosti jsou výsledky státního rozpočtu vynikající a vysoké schodky dávnou minulostí. Tempo růstu HDP dosahovalo 1,9 %, což lze považovat za velice dobrou hodnotu i vůči optimu OECD. Další zlepšení zaznamenává míra inflace, která měla velikost 0,2 %. Naopak saldo běžného účtu platební bilance vykazovalo mírné zhoršení oproti předešlému sledovanému období. Nejzásadnějším problémem je opět vysoká míra nezaměstnanosti, která poklesla na 18,2 %, nicméně i tak se jedná o nejvyšší míru nezaměstnanosti v rámci EU 27.



Obrázek 10: Magický čtyřúhelník pro rok 2019
Zdroj: Vlastní zpracování podle (World Bank, 2020a)

Pro úplné porovnání vývoje hospodářské politiky Řecka ve sledovaném období let 2006-2019 uvádím ratingové hodnocení vybraných zemí EU 27 a zemí PIIGS, které bylo zpracované agenturou Fitch Ratings. Tabulka 1 tato jednotlivá ratingová hodnocení vyobrazuje a pro úplnost lze nalézt v Příloze A stupnici ratingového hodnocení výše zmíněné agentury Fitch, dále pak agentury Moody's a také S&P. Jak je možné z následující tabulky 1 vidět, mezi lety 2006 a 2009 nedošlo k zásadnějším změnám ohledně ratingového hodnocení jednotlivých zemí, nicméně po vzniku Světové finanční krize určité změny nastaly.

Důkazem toho může být vývoj ratingu v zemích PIIGS (tučně zvýrazněné) či Kypru v roce 2011, kdy všechny země poklesly z velmi nízkého či nízkého kreditního rizika na mírné riziko, vyjma Řecka, které se v souvislosti s negativními dopady krize zařadilo mezi země s vysokým kreditním rizikem, tedy na úroveň B-. Další propad lze zaznamenat v následujícím období (rok 2015), kde většina zemí PIIGS včetně Kypru a Slovinska poklesla na nižší ratingový stupeň, s výjimkou Irska, které si svůj rating polepšilo a dosahovalo úrovně A-. Největší propad v období let 2009-2015 prodělalo právě Řecko, které pokleslo o 14 pozic na úroveň velmi blízko selhání, tedy z úrovně A- na úroveň CC. Řecko tohoto roku dosahovalo nejnižší úrovně ratingového hodnocení v rámci EU 27 a vyrovnalo se tak zemím, jako je například Island, Turecko, Indonésie, Egypt či sousední Makedonie a Srbsko. Takto nízká úroveň ratingu znamená opatrnost a nedůvěru investorů v nákup řeckých obligací vyvolanou špatně prováděnou hospodářskou politikou Řecka. Mírného zlepšení či stejného stavu ratingového hodnocení dosahovaly země PIIGS roku 2017, kdy se rating Řecka zvýšil ze stavu blízko selhání ve velmi vysoké kreditní riziko. Taktéž Slovinsko zlepšilo svůj rating na nízké kreditní riziko.

V současnosti, tedy pro rok 2019, zaznamenala ratingová hodnocení všech vybraných zemí EU 27 a zemí PIIGS oproti předešlému období značné zlepšení, zejména pak v Řecku. Zlepšení ratingu Řecka lze vyvodit i z magického čtyřúhelníku, neboť se stav ekonomiky po inkasování všech balíčků záchranného programu eurozóny a MMF, který byl ukončen v druhé polovině roku 2018 po splnění předepsaných podmínek, značně zlepšil a nedůvěra investorů v řecké obligace částečně upadla.

Tradičně silné a vyrovnané ekonomiky, jako je například Německo, Francie, Finsko, Lucembursko, Rakousko či Nizozemsko měly ve sledovaném období 2006-2019 nejvyšší a dlouhodobě vyrovnaná ratingová hodnocení, tudíž se jich v tomto ohledu Světová finanční krize nijak zásadně nedotkla.

Tabulka 1: Ratingové hodnocení v letech 2006 až 2019

Stát	2006	2009	2011	2015	2017	2019
Belgie	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA
Estonsko	A	BBB+	A+	A+	A+	AA-
Finsko	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+
Francie	AAA	AAA	AAA	AA	AA	AA
Česká republika	A	A+	A+	A+	A+	AA-
Kypr	A+	AA-	BBB-	B-	BB	BB+
Lucembursko	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
Malta	A	A+	A+	A	A	A+
Německo	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
Nizozemsko	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
Rakousko	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA+
Slovensko	A	A+	A+	A+	A+	A+
Slovinsko	AA	AA	AA-	BBB+	A-	A
Španělsko	AAA	AA+	AA-	BBB+	BBB+	A-
Portugalsko	AA	AA	BBB-	BB+	BB+	BBB
Irsko	AAA	AA-	BBB+	A-	A	A+
Itálie	AA	AA-	A+	BBB+	BBB+	BBB
Řecko	A	A-	B-	CC	CCC	BB-

Zdroj: Vlastní zpracování podle (Fitch Ratings, 2020)

3 Řecká ekonomická krize, příčiny a řešení

Ekonomickou krizi v Řecku dle Wonderse (2010) nelze chápat jako samostatnou událost, ale jako komplexní systematickou finanční krizi způsobenou hypoteční a nemovitostní krizí v USA v roce 2007, jež měla negativní dopad na celý svět z důvodu globalizace a propojenosti finančního trhu. Nicméně Řecko se potýkalo s problémy v oblasti hospodářské politiky a veřejných financí již před vznikem Světové finanční krize. Lze se tedy domnívat, že tato krize pouze urychlila neodvratnou ekonomickou krizi v Řecku. Následující část práce je věnována příčinám ekonomických a hospodářských problémů Řecka, v závěru kapitoly budou navržena možná řešení východisek z krize.

3.1 Příčiny ekonomické krize v Řecku

Za příčinu řecké ekonomické krize lze považovat zejména nedostatečnou konkurenceschopnost na světovém trhu, nepříznivý stav veřejných financí a již zmiňovaná Světová finanční krize, u které nebylo možné zmírnit dopady prostřednictvím monetární politiky z důvodu participace Řecka v eurozóně. Konkrétně lze uvést tyto faktory:

3.1.1 Nepřiměřené státní výdaje

Na základě statistických dat z Eurostatu (2020) Řecko každoročně (od roku 2003) hospodařilo s primárním rozpočtovým deficitem, jelikož deficit převyšoval náklady dluhové služby. Dlouhodobě převyšující výdaje nad příjmy státního rozpočtu způsobily navýšení dluhu země, nicméně pozitivní průběh vývoje tempa růstu produktu a nízké úrokové sazby státních dluhopisů umožňovaly Řecku v době před krizí primární deficit zamlčovat. Až v důsledku Světové finanční krize, z důvodu poklesu tempa růstu, vyplynuly na povrch pravdivé informace ohledně skutečné situace řeckých veřejných financí. Řecká ekonomika dospěla do stavu takzvané dluhové pasti, neboť byly produkovány primární rozpočtové deficity a tempo růstu HDP nedosahovalo výše úroků z dluhu.

Němec (2015) ve svém článku přisuzuje vysoké vládní výdaje zbytečné přezaměstnanosti ve státní sféře, která v Řecku zaměstnávala před začátek krize téměř milion byrokratů, což je oproti České republice téměř dvojnásobek. Jen v řecké centrální bance bylo zaměstnáno několik tisíc zaměstnanců na rozdíl od ČNB zaměstnávající tisícovku zaměstnanců s více závazky z důvodu realizace vlastní monetární politiky. Za další nadbytečný výdaj státní pokladny lze považovat nepřiměřené množství zaměstnaných učitelů v poměru k žákům, kdy připadal jeden učitel na deset žáků. Zaměstnanci ve státní sféře byli značně přepláceni, pobírali třinácté a čtrnácté platy, dostávali mimořádné příplatky, například za včasný příchod do práce, za práci na počítači a byli také prakticky nepropustitelní, z důvodu legislativy z 19. století.

Dalším zásadním problémem pro státní rozpočet byly neudržitelné důchody, které představovaly v roce 2013 téměř 14,5 % HDP, tedy 25 miliard eur za jediný rok. Řecká penze byla pobírána všemi, kteří odpracovali 37 a více let a dle Eurostatu činil roku 2008 poměr penze k předtím pobírané mzdě 111,2 %, to znamená, že penzisté pobírali vyšší důchod, než byl jejich předdůchodový plat. Situaci neprospívalo ani postupné stárnutí populace, zmenšující se počet ekonomicky aktivního obyvatelstva a předčasné odchody do penze.

Významnou složku státních výdajů taktéž představuje ministerstvo obrany, jelikož Řecko disponuje jednou z největších armád v Evropě. V době před krizí a následnými razantními škrty v rozpočtu bylo ročně vynaloženo 3,5 % HDP, tedy bezmála 125 miliard korun na obranu. Důvodem vysokých výdajů na obranu jsou napjaté vztahy se sousedním Tureckem, jehož mementem je patová situace ohledně rozděleného území Kypru, nicméně se jedná o paradox, jelikož jsou obě země členy NATO.

3.1.2 Daňový systém Řecka

Řecký daňový systém byl podle České tiskové kanceláře (2015) v době před světovou krizí velice komplikovaný. Obsahoval nespočet sazeb DPH, které byly několikrát během roku změněny či děleny na pevninskou a ostrovní část Řecka (některé řecké ostrovy měli daňové výjimky a snížené sazby až o 30 %), sazby daně z příjmů fyzických osob byly rozděleny dle velikosti příjmu od 0 % až 45 %, dále pak odlišné slevy na dani či daňové úlevy. I přes fakt, že řecké daňové sazby byly jedny z nejvyšších v EU, nedosahovala souhrnná daňová kvóta ani průměrných hodnot ve srovnání s ostatními členskými státy. Lze tedy konstatovat, že vyšší daňové sazby nepřinesly žádané zvýšení daňových příjmů. Dle Stamouliové (2019) je to rovněž patrně způsobeno velkými daňovými úniky, vysokým podílem šedé ekonomiky, a také registrací řeckých firem v jiných zemích, jako je například Bulharsko, z důvodu nižší daňové sazby.

Řecký daňový systém je tedy třeba reformovat a simplifikovat pro ekonomické subjekty, důsledněji provádět výběr daní a daňové kontroly, zefektivnit elektronickou evidenci tržeb, snížit celkovou daňovou kvótu a navýšit objem daní nepřímých, zejména pak daně spotřební či DPH.

3.1.3 Daňové úniky a šedá ekonomika země

Pro řeckou ekonomiku představují jeden z hlavních problémů daňové úniky. Jak uvádí Schneider (2015), daňové úniky v Řecku ročně tvoří 12 % až 15 % velikosti HDP, což znamená manko zhruba 40 až 45 miliard eur ve státním rozpočtu. Neméně významným problémem je značně rozsáhlá šedá ekonomika, která v době vzniku Světové krize dosahovala téměř 25 % HDP, roku 2003 dokonce 28,3 % HDP. Následující tabulka 2 porovnává velikosti šedé ekonomiky ve vybraných zemích EU vůči HDP.

Tabulka 2: Podíl velikosti šedé ekonomiky ve vybraných státech EU v % HDP

Stát/Rok	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2016	2019
Belgie	19,2	18,3	17,5	17,8	17,4	17,1	16,8	23,5	18,8
Estonsko	29,6	29,5	29	29,6	29,3	28,6	28,2	34,9	30
Finsko	15,3	14,5	13,8	14,2	14	13,7	13,3	21,1	14,9
Francie	12,4	11,8	11,1	11,6	11,3	11	10,8	15,2	12,9
Česká republika	18,1	17	16,6	16,9	16,7	16,4	16	20,1	17,5
Kypr	27,9	26,5	26	26,5	26,2	26	25,6	30,3	27,7
Lucembursko	10	9,4	8,5	8,8	8,4	8,2	8,2	9,9	8,7
Malta	27,2	26,4	25,8	25,9	26	25,8	25,3	28,4	27,4
Německo	15	14,7	14,2	14,6	13,9	13,7	13,3	15,2	14,3
Nizozemsko	10,9	10,1	9,6	10,2	10	9,8	9,5	13,9	10,6
Rakousko	9,7	9,4	8,1	8,47	8,2	7,9	7,6	9,8	9,1
Slovensko	17,3	16,8	16	16,8	16,4	16	15,5	20,3	16,9
Slovinsko	25,8	24,7	24	24,6	24,3	24,1	23,6	28,7	25,7
Španělsko	20,2	19,3	18,4	19,5	19,4	19,2	19,2	21,3	20,5
Portugalsko	20,1	19,2	18,7	19,5	19,2	19,4	19,4	25	20,4
Irsko	13,4	12,7	12,2	13,1	13	12,8	12,7	16,5	13,4
Itálie	23,2	22,3	21,4	22	21,8	21,2	21,6	27,2	23,4
Řecko	26,2	25,1	24,3	25	25,4	24,3	24	30,1	26,1
EU 27 - průměr	20,8	19,9	19,3	19,8	19,5	19,2	18,4	25,7	21,5

Zdroj: Vlastní zpracování podle (Schneider, 2015) a (Kelmanson a kolektiv, 2019)

Nejmenší podíl šedé ekonomiky na HDP dosahuje Lucembursko, naopak Estonsko, Kypr a Malta patří k zemím nejvíce zasaženými touto problematikou. Ze zemí PIIGS je na tom nejhůře právě Řecko, které dlouhodobě dosahuje nadprůměrného podílu šedé ekonomiky, výjimku ze zemí PIIGS tvoří pouze Irsko, které dosahuje v daném časovém úseku lehce podprůměrných hodnot.

3.1.4 Světová ekonomická a finanční krize

Jak již bylo zmíněno v předchozí kapitole, Světová finanční krize, která zachvátila v roce 2008 nejen Řecko a další vyspělé státy po celém světě, byla započata již v polovině roku 2007. Prvotním impulsem vzniku krize byla nejistota na americkém trhu nemovitostí, doprovázena cenovou bublinou a neschopností dlužníků splácet hypoteční úvěry. Celosvětový finanční systém se začal potýkat s insolventností finančních aparátů, nevyhovující mírou likvidity, významným poklesem hodnoty aktiv (finančních i nefinančních) a nedostatečnou alokací finančních úspor.

Komplikace na americkém hypotečním trhu byly veřejnosti oznámeny, dle publikace od Zandi (2013), 31. října 2007 americkou analytičkou Meredith Whitney pracující pro CIBC World Markets v New Yorku. Bylo zde poukázáno na manko 30 miliard dolarů americké banky Citigroup, která tyto peníze potřebovala na pokrytí investic na trhu rizikových úvěrů – subprime market. V důsledku publikace zprávy široké veřejnosti došlo následující den k propadu akcií Citigroup o 7 %, u UBS, největší švýcarské bance, došlo k poklesu o více než 5 %, zatímco finanční index S&P 500, který pokrývá akcie velkých bank, klesl o 4,6 %. Jednalo se tedy o nejhorší pokles od Šanghajského překvapení, které nastalo osm měsíců dříve. O tomto problému byla vedena diskuze již dříve, nicméně Meredith Whitney byla první osobou, která veřejně publikovala své závěry.

Problémy však nenastaly pouze u Citigroup, nýbrž i u dalších významných finančních institucí, a sice Morgan Stanley, Merrill Lynch, Bear Sterns, Freddie Mac, Goldman and Sachs, Fannie Mae či Lehman Brothers. Situace byla zapříčiněna obdobně jako u Citigroup, v důsledku nadměrného poskytování subprime hypoték a dodatečné sekuritizaci cenných papírů, se kterými bylo posléze obchodováno. Takto vytvořená nelikvidní a riziková aktiva se dále šířila na trhu, byla jim udělována vysoká hodnocení ratingovými společnostmi, což mělo za následek umělé navyšování jejich hodnoty. Turna (2018) se však domnívá, že ratingové společnosti vědomě udělovaly vysoká hodnocení těmto defektním aktivům, za účelem dosažení vlastních vysokých zisků. Velký význam také přikládá nesprávně využití metodice hodnocení aktiv, z důvodu obtížného hodnocení sekuritizovaných cenných papírů.

Dølvik a Martin (2015) ve své publikaci uvádějí, že krize byla rozšířena do světa až s pádem nadnárodní investiční společnosti Lehman Brothers, jelikož americká vláda odmítla poskytnout finanční injekci bankrotující bance. Situace vyústila v globální paniku na finančních trzích doprovázenou rapidním poklesem cen akcií. Z Evropských států byly nejvíce zasaženy země PIIGS, dále pak Malta, Lotyšsko, Estonsko, Finsko, Kypr, Velká Británie či Island, mimo území EU například Japonsko, Rusko, Čína. Finanční stabilita ostatních států byla taktéž oslabena, jelikož bylo nutné provést sanaci velkých společností a oslabených finančních ústavů, což mělo za následek zvýšení zadluženost.

Řecký finanční sektor nezaznamenal významnější negativní dopady na rozdíl od řecké ekonomiky, která se začala potýkat se závažnými problémy. Výrazný pokles produkce vedl k nárůstu míry nezaměstnanosti a propadu spotřeby. Nejvíce zasaženým sektorem byl sektor terciální, zejména cestovní ruch a lodní doprava, na němž je řecká ekonomika zcela závislá, především pak její ostrovní část. Následkem propadu příjmů do státní pokladny, růstem vládních výdajů na zmírnění dopadů krize a poklesem míry růstu tempa HDP došlo v Řecku k hospodářské krizi.

3.1.5 Zahraniční půjčky a historický vývoj Řecka

Současná situace v Řecku a ekonomické problémy jsou spjaty a historickými souvislostmi a vývojem země. Německý profesor Paulus (2014), zabývající se ekonomickou historií Řecka, tento fakt ve své publikaci verifikuje. Pohled do řecké historie naznačuje, že evropské země byly nesčetněkrát nápomocny při odvrácení státního bankrotu, jelikož se řecké hospodářství soustavně nacházelo v krizi téměř devadesát let od počátku 19. století. Státní zřízení tohoto období, diktatura vojenské junty, byla nahrazena demokracií až roku 1974. Tehdejší premiér Konstantinos Karamanlisem, současně se změnou režimu, zahájil nejambicióznější program modernizace v moderní řecké historii, poněvadž zde byla významná převaha zaostalého primárního sektoru nad sektorem sekundárním a terciálním. Nicméně modernizace a úsilí, co nejdříve dosáhnout standartu nejrozvinutějších evropských ekonomik, vedlo státní rozpočet k další krizi a nárůstu dluhu. Z obavy návratu režimu k diktatuře nebyla vládou zahájena restriktivní opatření a současně levicově orientovanými stranami, z důvodu zachování podpory voličů, byla uplatňována populistická strategie vysokých platů, dávek a redukce výše daní.

Zahraniční půjčky jsou taktéž charakteristickým znakem tehdejší i současné řecké hospodářské politiky. Umoření dluhu bylo zpravidla prováděno jeho restrukturalizací, měnovou reformou, monetární politikou dokonce i odmítnutím závazek splatit. Primárním účelem zahraničních půjček byla snaha o restrukturalizaci státního aparátu a zlepšení ekonomické situace, nicméně většina dostupných prostředků byla použita na podporu populistické politiky a koncepce sociálního státu, což vedlo k předlužení a další finanční krizi.

3.1.6 Vstup do eurozóny a falešné statistiky

Vstupem do eurozóny roku 2001 se Řecko dobrovolně vzdalo možnosti vlivu na velikost úrokové sazby a apreciaci či deprecii měnového kurzu, tedy provádět nezávislou monetární politiku. Filáček (2020, s. 1) k tomuto tématu doplňuje: *„Okamžikem, kdy přijme jednotnou evropskou měnu, deleguje měnovou politiku na Evropskou centrální banku (ECB), která vykonává měnovou politiku jednotně ve všech zemích, které přijaly euro (tzv. eurozóna). Tato politika je pro všechny země eurozóny stejná, úrokové sazby a pochopitelně i kurz tak mají všechny členské země stejné. Takovýto jednotný „měnový kabát“ přitom padne dobře jen zemi, která má podobný vývoj jako jádro eurozóny a která je schopna chybějící měnovou politiku nahradit pružnou rozpočtovou politikou a dalšími přízpůsobovacími mechanismy. Jednotné nastavení měnové politiky pak ekonomice vyhovuje, a pokud by v určitých situacích nevyhovovalo, rozpočtová politika a celkově pružná ekonomika dokáží toto nevyhovující působení měnové politiky nahradit. Země pak může plně využít výhod společné měny.“*

Z výše uvedeného tedy vyplývá, že vstupem do eurozóny a přijetím eura si Řecko zajistilo mnoho výhod, a sice stabilizovaný měnový kurz, nižší sazbu úrokové míry oproti drachmě a také lepší důvěryhodnost na světovém trhu z důvodu záštity ECB. Nicméně tato situace měla i svá negativa, jelikož vedla k rychlému hospodářskému růstu, za pomoci dostupnějších půjček zprostředkovaných zahraničními věřiteli a také k navýšení zahraničního dluhu. Žádná z těchto situací by nenastala, kdyby se Řecko nestalo členem eurozóny. Řecko by nemohlo čerpat dostupnější zahraniční půjčky, navýšení zahraničního dluhu by vedlo ke ztrátě důvěryhodnosti na světovém trhu a také k devalvaci drachmy a úbytku zahraničních investic.

Problémy však nebyly způsobeny vstupem do eurozóny a přijetím eura, nýbrž dlouhodobou zadlužeností řecké ekonomiky, absencí vlastních fiskálních pravidel a cílů hospodářské politiky. Členství v eurozóně tyto přetrvávající problémy pomohlo pouze částečně maskovat, a sice nízkými sazbami úrokové míry, které byly přizpůsobeny rozvinuté francouzské a německé ekonomice. Neméně závažný problém představovaly falešné údaje ekonomických ukazatelů podmiňující členství Řecka v eurozóně. Řecko vlastně tato závazná Maastrichtská konvergenční kritéria pro vstup do třetí fáze Evropské hospodářské a měnové unie (EMU) nikdy nesplnilo. Dle Kima (2010) řečtí dluhová manažeré vstoupili do swapové dohody s americkou společností Goldman Sachs roku 2002. Američtí bankéři využili zvláštní druh měnového swapu s fiktivními směnnými kurzy. To Řecku umožnilo získat mnohem vyšší finanční částku, než je skutečná hodnota eura na trhu. Swap ve výši 10 miliard dolarů řeckého dluhu byl pomocí amerických dolarů a japonských jenů převeden na eura. Tímto způsobem Goldman Sachs tajně zařídil řeckým manažerům další úvěr ve výši až 1 miliardy dolarů.

Dalším veřejně známým faktem, z doby ucházení o vstup do EMU, jsou již zmíněné falešné statistické údaje ekonomických ukazatelů pro splnění Maastrichtských konvergenčních kritérií. Matthew Johnston (2020) vysvětluje, že ze všech členských zemí EU potřebovalo Řecko nejvýraznější strukturální úpravy, aby vyhovělo kritériím Maastrichtské smlouvy z roku 1992. Smlouva omezuje schodky veřejných financí na 3 % HDP a veřejný dluh na 60 % HDP. Po zbytek 90. let se Řecko snažilo tato přísná kritéria splnit, nicméně neúspěšně. Z tohoto důvodu se rozhodlo provádět machinace s falešnými statistikami. Jako příklad lze uvést situaci z roku 1999, kdy byl oznámen deficit rozpočtu 1,8 %, nicméně reálná hodnota se pohybovala okolo 3,3 % HDP. Řecko bylo nakonec roku 2001 přijato do EMU, jelikož pod falešnými statistikami splňovalo maastrichtská konvergenční kritéria. Roku 2004 řecká vláda otevřeně připustila, že její rozpočtové údaje byly předloženy tak, aby splňovaly vstupní požadavky na jednotnou měnu eurozóny. Řecko doufalo, že navzdory jeho předčasnému vstupu by členství v EMU podpořilo ekonomiku a umožnilo se tak vypořádat s fiskálními problémy.

Řecká machinace se statistikami jednoznačně vedla nejen k porušení Maastrichtské smlouvy a následné ztrátě důvěry, ale také k negativní pozici eurozóny na světových trzích. Evropská komise neprovedla žádné zásadnější kroky v penalizaci Řecka na popud Francie a Německa, které dlouhodobě nespĺňovali pravidla Paktu stability a růstu, kterým

se členské státy zavazují ke schodku veřejných financí do 3 % HDP a veřejného dluhu do 60 % HDP. Cormac (2017) ještě k tomuto tématu doplňuje, že takto rozsáhlá úprava statistických dat je dle Eurostatu zcela ojedinělá, nicméně zde panují pochybnosti ohledně dat z Itálie, Belgie či Irska.

Přijetím eura si Řecko paradoxně přitížilo, jelikož nemožnost realizovat vlastní nezávislou monetární politiku skrze devalvaci vlastní měny vedla k prohloubení krize. Eckert (2012) ve své publikaci uvádí, že devalvace drachmy byla běžným postupem v boji proti zhoršené konkurenceschopnosti a růstu zahraničního dluhu před vstupem do eurozóny.

Aplikování této metody lze spatřit v historii hospodářské politiky Řecka nesčetněkrát. Dle Konsolasose (2017) byla například v dubnu roku 1953 drachma devalvována o téměř 50 % oproti americkému dolaru. Následně se Řecko připojilo k Brettonwoodskému měnovému systému fixních sazeb. Nízká míra inflace a sazba úrokové míry, růst produkce (zejména v primárním sektoru ekonomiky), klesající trend mezinárodních cen surovin, uvolnění kontrol finančních toků, politická stabilita a sociální mír byly hlavními určujícími příznivými dopady devalvace na domácí ekonomiku Řecka. Následující dvacetileté období po roce 1953 (s výjimkou období vojenské diktatury) je považováno za jedno z nejdelších období hospodářského růstu a měnové stability, které moderní Řecká ekonomika zažila. Toto období je nazýváno jako „zlatá éra“ drachmy. Brettonwoodský měnový systém se však v srpnu 1971 zhroutil. Následná celosvětová měnová nestabilita spolu s expanzivní hospodářskou politikou během řecké diktatury (1967–1974) vedla ke konci zlaté éry drachmy.

3.1.7 Nedostatečná konkurenceschopnost řecké ekonomiky

Podle Meleckého a Staníčkové (2015, s. 5) představuje konkurenceschopnost ekonomiky: *„Souhrnnou schopnost země uplatnit se na světovém trhu s pozitivním efektem. Tato schopnost není dána pouze produktivitou a ekonomickou efektivností, ale také širokým spektrem ekonomických, politických, socioekonomických, kulturních a vzdělanostních faktorů, které jsou rozdílné v jednotlivých zemích, tedy určitou úrovní rozdílnosti – disparit mezi jednotlivými státy a zejména jejich regiony.“* Základem úspěchu země v globální ekonomice je tak utvoření konkurenční výhody, přičemž

tato výhoda je odlišena především podle jejich zdrojů, tj. cenově-nákladová či kvalitativní. První typ, cenově-nákladová výhoda, je určena velikostí mezd v zemi, devizového kurzu domácí měny a také cenové hladiny. Druhý typ, kvalitativní výhoda, provázána s produkcí vysoce kvalitního zboží a služeb země je pak ovlivněna úrovní technologického vývoje země. Pro úspěšnou konkurenceschopnost země na globálním trhu je tedy stěžejní se angažovat v podpoře inovací produkce vysoce kvalitního zboží a služeb, zabezpečit vyrovnaný poměr cenové hladiny a mezd, z důvodu zajištění konkurenceschopnosti nabízeného zboží a služeb, a také zaopatření náležitě životní úrovně obyvatelstva země. Vývoj měnového kurzu domácí měny také významně ovlivňuje konkurenceschopnost ekonomiky.

Ekonomický růst společně s celkovou úrovní HDP země jsou úzce spjaty s konkurenceschopností ekonomiky, neboť velikost exportu a importu zboží a služeb jsou faktory podstatné pro růst obou veličin. Jestliže dochází k poklesu exportu (produkce zboží a služeb se stává pro zahraniční subjekty relativně dražší) a současně k růstu importu (zboží a služby zahraničních subjektů jsou relativně levnější), konkurenceschopnost ekonomiky se snižuje. Celkově je tato situace dlouhodobě neudržitelná, jelikož snižující se konkurenceschopnost má nepříznivý vliv na ekonomický růst. Z krátkodobého hlediska může docházet k ekonomickému růstu, za pomoci zvyšující se spotřeby obyvatelstva či růstu vládních transferů, nicméně v této situaci je postupem času navýšen dluh země a místního obyvatelstva.

Každoročně organizace jako je Světové ekonomické fórum (WEF) a Institut pro rozvoj řízení zveřejňují žebříčky národní konkurenceschopnosti mezi jednotlivými zeměmi. Jak uvádí Bowen a Moesen (2011), tato hodnocení a žebříčky slouží jako referenční hodnoty pro tvůrce vnitrostátních hospodářských politik a zúčastněné strany k posouzení relativního úspěchu své země při plnění kritérií konkurenceschopnosti reprezentované odpovídajícím indexem ekonomické konkurenceschopnosti. V současnosti lze nalézt nespočet indexů pro hodnocení mezinárodní konkurenceschopnosti země, nicméně jedním z nejrozšířenějších indexů používaným taktéž WEF je index globální konkurenceschopnosti – Global Competitiveness Index (GCI). GCI index je založen na dvanácti pilířích a analyzuje instituce, infrastrukturu, makroekonomické prostředí, zdraví a základní vzdělávání, vysokoškolské vzdělávání a odbornou přípravu, efektivitu trhu zboží, efektivitu trhu práce, vývoj finančního trhu, technologickou připravenost, velikost

trhu, náročnost podnikání či inovace a nabývá hodnot 1-7, kdy 7 je maximální počet bodů představující největší konkurenceschopnost státu v hospodářské soutěži. Konceptně má tedy za cíl odhalit do jaké míry instituce, hospodářská infrastruktura a politické postupy země podporují úroveň a růst HDP na obyvatele.

Následující tabulka 3 zobrazuje vývoj GCI indexu ve vybraných státech EU, PIIGS a také průměr tohoto indexu ve státech EU 27. Data jsou uvedena pro období let 2006-2017, z důvodu změny kritérií hodnocení a systému na GCI 4.0 od roku 2018. Škála hodnocení byla změněna z původních 1-7 bodů na škálu 0-100 bodů, kdy 100 bodů představuje maximální konkurenceschopnost státu v hospodářské soutěži. Tato data tedy nebyla použita, nicméně vývoj pro roky 2018 a 2019 je obdobný jako v letech předešlých.

Tabulka 3: GCI index v zemích EU v letech 2006-2017

Stát/Rok	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Belgie	5,05	5,10	5,13	5,09	5,07	5,20	5,21	5,13	5,18	5,20	5,25	5,23
Estonsko	4,82	4,74	4,67	4,56	4,61	4,62	4,64	4,65	4,71	4,74	4,78	4,85
Finsko	5,50	5,48	5,49	5,43	5,37	5,47	5,55	5,54	5,50	5,45	5,44	5,49
Francie	5,20	5,18	5,21	5,13	5,12	5,14	5,11	5,05	5,08	5,13	5,20	5,18
Česká republika	4,66	4,57	4,61	4,66	4,57	4,52	4,51	4,43	4,53	4,69	4,72	4,77
Kypr	4,25	4,22	4,52	4,56	4,50	4,36	4,32	4,30	4,31	4,23	4,04	4,30
Lucembursko	4,95	4,87	4,85	4,96	5,05	5,03	5,09	5,09	5,17	5,20	5,20	5,23
Malta	4,23	4,20	4,31	4,29	4,34	4,33	4,41	4,50	4,45	4,39	4,52	4,65
Německo	5,48	5,51	5,46	5,37	5,39	5,41	5,48	5,51	5,49	5,53	5,57	5,65
Nizozemsko	5,36	5,40	5,41	5,32	5,33	5,41	5,50	5,42	5,45	5,50	5,57	5,66
Rakousko	5,15	5,22	5,22	5,13	5,09	5,14	5,22	5,15	5,16	5,12	5,22	5,25
Slovensko	4,53	4,44	4,40	4,30	4,25	4,19	4,14	4,10	4,15	4,22	4,28	4,33
Slovinsko	4,47	4,48	4,49	4,55	4,42	4,30	4,34	4,25	4,22	4,28	4,39	4,48
Španělsko	4,69	4,66	4,71	4,58	4,49	4,54	4,60	4,57	4,55	4,59	4,68	4,70
Portugalsko	4,47	4,47	4,47	4,40	4,38	4,40	4,40	4,40	4,54	4,52	4,48	4,57
Irsko	5,07	5,02	4,99	4,83	4,74	4,74	4,77	4,91	4,92	4,98	5,18	5,16
Itálie	4,37	4,35	4,30	4,36	4,37	4,37	4,43	4,46	4,41	4,42	4,50	4,54
Řecko	4,12	4,07	4,10	4,04	3,98	3,91	3,86	3,92	4,03	4,02	4,00	4,02
EU 27 - průměr	4,86	4,74	4,75	4,70	4,67	4,69	4,71	4,70	4,73	4,75	4,93	4,98

Zdroj: Vlastní zpracování podle (Radenović, 2017), (Schwab, 2017), (Schwab, 2018) a (Tradeco, 2020)

Z výše uvedené tabulky je patrné, že vývoj indexu GCI Řecka ve sledovaném období nabýval značně podprůměrných hodnot, roku 2012 dokonce zaznamenal nejnižší hodnotu ve své historii, tedy i nejnižší konkurenceschopnost oproti ostatním státům EU. Řecko bylo jednou z nejméně konkurenceschopných ekonomik již od svého vstupu do eurozóny roku 2001 i v porovnání se zaostalejšími státy, jako je Bulharsko či Rumunsko a zaujímá tak poslední příčky hodnocení v zemích EU 27. Světová krize tento nepříznivý stav

ekonomiky pouze prohloubila. Naopak nejvíce konkurenceschopnými státy v rámci Evropy i světa lze zařadit Finsko, Německo, Švédsko, Švýcarsko či Nizozemsko.

Za primární příčinu prohloubení řecké krize v oblasti konkurenceschopnosti ekonomiky lze považovat podle dat World Bank (2019) nárůst jednotkových nákladů práce, čímž se pracovní síla v Řecku stala pro ostatní členské státy EU podstatně dražší a nedostupnější. Minimální mzda byla na počátku krize v roce 2009 stanovena na 817,8 euro, roku 2012 dokonce 876,6 euro (viz obrázek 3). Následná restriktivní úsporná opatření a změny v řeckém systému zredukovaly výši mzdy na konečných 683,8 euro až do konce roku 2018. Také podpora vědy a výzkumu, která je značně důležitá v oblasti konkurenceschopnosti, řadila Řecko na poslední příčky v rámci EU.

3.1.8 Fiskální politika a absence vlastních pravidel

Zásadním problémem každé z řeckých vlád byla neexistence jasně vymezených cílů fiskální politiky a pravidel, která by přinejmenším zmírnila dopady krize a růst veřejného dluhu. Kliková a Kotlán (2019, s. 140) definují hlavní cíle fiskální politiky jako: *„Udržení vyváženého ekonomického růstu a zajištění nízké míry nezaměstnanosti, to však při zachování výrazného akcentu i směrem k dalším cílům, jakými jsou nízká a stabilní inflace, resp. vyrovnaná platební bilance.“* Každý stát by pak měl ve své politice uplatňovat fiskální pravidla. Jednotlivá pravidla jsou charakterizována ve studii od Prušvice (2008, s. 9) a cílem těchto pravidel je: *„Eliminovat riziko nadměrné aktivity (zejména expanzivního charakteru) politických činitelů kontrolními a příkazovými mechanismy především v podobě rozpočtových (deficitních) a dluhových pravidel, často vyjádřené jako numerický strop nebo cíl v proporcii k hrubému domácímu produktu.“* Pravidla jsou tedy zavedena z důvodu ukotvení fiskální disciplíny v zákonném aktu, napomáhají k lepší kontrole dodržení rozpočtového plánu a jasně vymezují budoucí stav fiskální politiky státu.

Detailnější vysvětlení lze nalézt na oficiálních stránkách Eurostatu (2017), kde je uvedeno, že orgány Evropské komise byl sestaven soubor údajů o vnitřních fiskálních pravidlech členských států Evropské unie přímým shromažďováním informací od tammích vlád. Datový soubor se vztahuje na všechny typy numerických fiskálních pravidel (rozpočtová

salda, veřejný dluh, výdaje a příjmy) na všech úrovních státní správy (ústřední, regionální, místní, vládních institucí a sociálního zabezpečení). Informace byly poprvé shromážděny v průzkumu z roku 2006 společně s ročními aktualizacemi vedenými od roku 2008. Rozsah informací zahrnuje popis a definici fiskálního pravidla, jeho pokrytí, statutární základnu, monitorovací orgány, korekční mechanismy v případě odchylky a zkušenosti s dodržováním pravidla. Evropská komise také používá sjednocené hodnocení pomocí indexu fiskálního pravidla (FRI – Fiscal rule index) umožňující vyjádřit míru působnosti na veřejný sektor a rovněž účinnost fiskálního pravidla. Tabulka 4 zobrazuje vývoj hodnot indexu fiskálních pravidel ve vybraných státech EU, PIIGS a medián států EU 27 v období před Světovou krizí a v jejím průběhu.

Tabulka 4: Hodnota indexu fiskálních pravidel (FRI index) ve vybraných státech EU

Stát/Rok	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2017	2019
Česká republika	0,07	0,07	0,07	-0,18	-0,18	-0,18	-0,18	-0,18	-0,18	-0,18	-0,18	-0,18
Německo	0,22	0,22	0,22	0,84	0,49	0,91	0,91	2,63	2,63	2,63	2,63	2,63
Francie	0,03	0,03	0,29	0,63	0,44	1,10	1,10	2,93	2,79	2,92	2,92	2,97
Kypr	-0,94	-0,94	-0,94	-0,94	-0,94	-0,94	-0,94	0,26	0,50	0,50	0,50	0,50
Malta	-0,99	-0,99	-0,99	-0,99	-0,99	-0,99	-0,99	-0,99	1,40	1,40	1,40	1,40
Velká Británie	1,48	1,48	1,48	-0,99	1,23	1,18	1,18	1,18	1,26	0,58	0,58	0,43
Španělsko	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,93	2,52	2,52	2,86	2,90	2,90	2,97
Portugalsko	-0,25	-0,21	-0,21	-0,21	-0,21	-0,21	-0,07	1,44	1,57	2,55	2,70	2,86
Irsko	-0,78	-0,78	-0,78	-0,78	-0,78	-0,78	-0,79	2,21	2,21	2,07	2,15	2,15
Itálie	0,13	-0,06	-0,08	-0,01	0,03	0,05	0,05	0,09	2,95	2,97	2,97	3,10
Řecko	-0,99	-0,99	-0,99	-0,99	-0,99	-0,99	0,63	0,63	0,73	0,73	0,73	0,73
EU 27	0,45	0,50	0,50	0,40	0,50	0,65	0,80	0,90	1,00	1,10	1,20	1,30

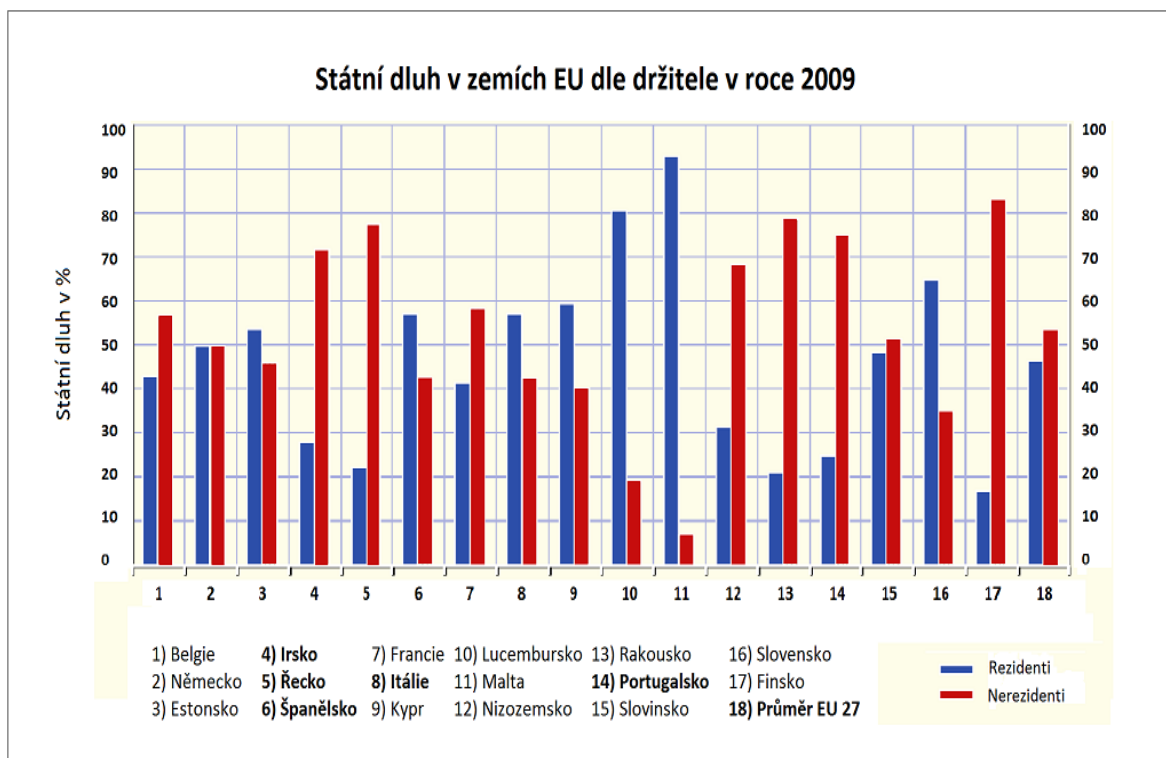
Zdroj: Vlastní zpracování podle (Eurostat, 2019)

Z výše uvedené tabulky 4 je patrné, že stav řeckých fiskálních pravidel v daném časovém horizontu vůči mediánu EU 27, nabýval značně podprůměrných hodnot. Fiskální pravidla byla nejvíce uplatňována, v rámci zemí PIIGS, ve Španělsku, kde tyto hodnoty byly vysoce nadprůměrné. Řecko, společně s Maltou a Kyprem, byly jedny ze států, kterými na počátku vzniku Světové krize nebyla uplatňována žádná fiskální pravidla. Stav a vývoj veřejných prostředků země je tedy v rukou tamní vlády a politických činitelů. Na území Kypru a Řecka nastala zásadní změna až v průběhu krize, tedy v letech 2011/2012, kdy tato fiskální pravidla byla implementována hospodářské politiky, na Maltě a v Irsku dokonce až v letech 2013/2014.

3.1.9 Struktura zahraničního dluhu Řecka

Dle dokumentu Eurostatu (2011) o zajištění fiskální udržitelnosti v eurozóně se země mohou stát zranitelnějšími, pokud významnou část státního dluhu drží nerezidenti dotyčné země. Ti mohou být citlivější na negativní ekonomický vývoj, jelikož obvykle dostávají informace později nebo mají méně přesné informace oproti rezidentům. Pokud jde o geografické členění, více než polovina, tj. 53,5 % vládního dluhu v eurozóně, byla v roce 2009 držena nerezidenty emitující země. Tato hodnota potvrzuje rostoucí trend od roku 1999, kdy vládní dluh držený nerezidenty činil pouze 32,6 % a je výsledkem větší integrace finančních trhů ve světě a EU.

Značný problém pro řecký zahraniční dluh představovala jeho struktura, a sice že převážná část byla držena nerezidenty, což z dlouhodobého hlediska degraduje postavení Řecka v oblasti investic. Celkově zde docházelo ke kapitálovým odlivům, z důvodu moření zahraničního dluhu země a k neschopnosti tyto finanční prostředky reinvestovat v řeckém hospodářství. Právě struktura a velikost zahraničního dluhu státu je významným činitelem v oblasti posudku náchylnosti vzniku hospodářské krize. Následující obrázek 11 zobrazuje státní dluh a jeho strukturu z pohledu rezident/nerezident v zemích EU v roce 2009. Z obrázku je patrné, že řecký zahraniční dluh je převážně držen nerezidenty země.



Obrázek 11: Státní dluh v zemích EU dle držitele v roce 2009

Zdroj: Vlastní zpracování podle (Eurostat, 2011)

Na počátku krize roku 2009 v eurozóně panovaly výrazné rozdíly. Například vládní dluh převážně držen rezidenty byl možné spatřit na Maltě (92 %) a v Lucembursku (80 %). Naproti tomu dluh držen nerezidenty převažuje v zemích PIIGS, a sice Řecko (78 %), Irsku (71 %), Portugalsku (75 %), dále pak Nizozemsku (69 %), Rakousku (79 %), a Finsku (82 %). Platí zde také skutečnost, že vládní dluh v eurozóně je i v současnosti převážně denominován v eurech (98,5 % celkového dluhu roku 2009 a 99,1 % roku 2019), omezuje tedy vystavení vládního dluhu pohybům směnných kurzů.

3.2 Možnosti řešení hospodářské krize a preventivní opatření

Již v průběhu Světové finanční krize a krize v Řecku bylo navrženo mnoho způsobů, jak danou situaci řešit. Celkově lze návrhy řešení krize rozdělit na *protikrizová opatření*, která mají za cíl zabránit následnému rozvoji hospodářské krize země a vymanit ji tím z ekonomických problémů. Další možností jsou pak *preventivní opatření*, jejichž působnost by měla být širšího charakteru, například v rámci eurozóny. Pomocí těchto preventivních opatření lze v budoucnu předejít vzniku krize a hrozby státního bankrotu jednotlivých států.

Mezi *protikrizová opatření*, která si kladou za cíl zabránit rozvoji krize, lze zařadit:

- **Řešení krize skrze úsporná opatření** – Především na začátku hospodářské krize v Řecku se mělo za to, že řecká vláda bude tento problém schopna sama vyřešit skrze úsporná opatření v rámci fiskální restrikce. Nicméně se následně ukázalo, že velikost dluhu Řecka a ekonomická situace jsou v tak nepříznivé situaci, že Řecku hrozilo vyhlášení státního bankrotu. Z důvodu vysoké rizikovosti a nedůvěry investorů muselo Řecko ze svých dluhopisů vyplácet vysoké úroky a také emise dluhopisů, která zajišťovala financování státu, se stávala stále složitější. Tomuto problému by Řecko nebylo schopno čelit bez zahraniční pomoci i přes zavedení úsporných opatření. Zavedená řecká úsporná opatření se potýkala s nepříznivými ohlasy z řad obyvatelstva, provázela je řada demonstrací a stávek, tudíž byla řecká vláda donucena některá opatření zmírnit či dokonce zrušit, následkem čehož neproběhla potřebná fiskální restrikce a výsledný efekt nebyl dostatečný. Následkem fiskální restrikce se začala zvyšovat míra nezaměstnanosti, která v důsledku může způsobit vznik cyklického rozpočtového schodku. Lze tedy říci, že provedení úsporných opatření bylo potřebné, nicméně je nutno učinit i další postupy k potlačení a řešení hospodářské krize.
- **Bankovní a transferová unie** – Tomšík a kolektiv (2015) spatřují ve vytvoření bankovní a transferové unie jisté řešení. Bankovní unie by byla vytvořena pro společný bankovní dohled a společná pravidla regulace finančního sektoru a také pro propojení národních systémů pojištění vkladů. Dále pak transferová unie, která dává povinnost bohatým a stabilním státům EU 27 finančně přispívat na státy méně rozvinuté a schodkové. Nicméně autoři také dodávají, že vytvoření bankovní

a transferové unie je zcela nereálné, neboť by se jednotlivé přispívající státy mohly dostat do dluhových problémů a propojení jednotlivých bankovních sektorů je téměř neproveditelné.

- **Finanční injekce MMF a od států eurozóny** – Primárním cílem finančního záchranného programu MMF a států eurozóny nebylo podle Evropské rady (2019) řešení dluhové krize Řecka, nýbrž poskytnutí časové rezervy pro uskutečnění fiskální restrikce či provedení jiných řešení k odvrácení krize. Záchranný program MMF byl podmíněn několika striktními body, zejména výrazným snížením státních výdajů, redukce přezaměstnanosti ve státní sféře a podobně, nicméně se později ukázalo, že pouhé reformy a fiskální restrikce byly nedostatečné, jelikož bylo nutné provést kompletní restrukturalizaci celé řecké ekonomiky.
- **Restrukturalizace dluhu a prodloužení termínu splatnosti** – Tématem udržitelnosti řeckého dluhu se zabývá článek E15 (2015). Restrukturalizací dluhu rozumíme snížení nominální hodnoty dluhopisů naopak dohoda s věřiteli o prodloužení termínu splatnosti dluhopisů lze označit pojmem reprofilace dluhu. Aplikaci restrukturalizace a reprofilace dluhu lze provádět současně a běžně se využívají ve veřejném i soukromém sektoru k vyřešení nepříznivých dluhových situací. V případě restrukturalizace dluhu dochází věřitelům k částečné ztrátě, nicméně je zde alespoň nějaká šance na splacení pohledávek dlužníkem. Zatloukal (2017) ve svém článku dále dodává, pokud by země k postupu restrukturalizace nepřistoupila, mohlo by dojít k vyhlášení státního bankrotu, k vyjádření nedůvěry v jednotnou eurozónu či její společnou měnu, a také ke ztrátě kredibility a problémům spojeným s emisí státních dluhopisů a její rizikovostí. V případě řeckého dluhu došlo k dohodě o restrukturalizaci dluhu mezi jednotlivými státy eurozóny a MMF, kteří jsou věřiteli, neboť dluhové břímě bylo sníženo odkladem data splatnosti dle Zatloukala (2018) až na rok 2033 a také došlo k pozastavení platby úroků.
- **Monetizace řeckého dluhu** – Monetizací dluhu se ve svém článku z roku 2012 zabývají Chuchvalcová a Machala. Monetizaci lze chápat jako postupný nákup státních obligací centrální bankou na sekundárním trhu. Jedná se tedy o monetární expanzi, při které dochází z dlouhodobého hlediska k růstu míry inflace. V rámci eurozóny provádí monetizaci dluhu Evropská centrální banka nákupem dluhopisů jednotlivých zemí. Jestliže by tento proces byl prováděn ve velkém měřítku, měl by

zásadní vliv i na obyvatele nezadlužených zemí, jelikož by rostla míra inflace i cenová hladina v celé eurozóně. ECB proces monetizace dluhu provedla na jaře roku 2010, kdy se rozhodla odkoupit španělské a italské dluhopisy z důvodu zamezení expanze hospodářské krize z Řecka i na další státy PIIGS.

- **Vnitřní devalvace** – Využití vnitřní devalvace jako substitutu k devalvaci kursově, jejíž provedení v eurozóně, kvůli společné měně, je nemožné, považuje Weigl (2015) jako jednu z možností řešení řecké krize. Vnitřní devalvace tedy představuje jednorázový pokles cenové hladiny, mezd a sociálních výdajů v ekonomice. Provedení této devalvace vládou politologové označují jako „politickou sebevraždu“, neboť se negativně dotkne všech občanů země a dává prostor rozvoji populistických a extremistických politických stran. Na druhou stranu z dlouhodobého hlediska může navýšit konkurenceschopnost daného státu, neboť dojde k poklesu nákladů na jednotku práce, export se stává výhodnějším a levnějším a také dochází k poklesu cenové hladiny tuzemské produkce. Problémem je však poměrně zdlouhavý proces růstu konkurenceschopnosti i riziko růstu nesplacených pohledávek věřitelům, jelikož dochází k poklesu mezd a cen.
- **Tvorba silného a slabého eura** – Další možnost řešení řecké krize vysvětluje ve svém článku Dvořák (2011). Jedná se o rozdělení eurozóny na dvě skupiny zemí, kdy by obě skupiny získaly možnost vést nezávislou monetární politiku, ale se společnou měnou. Země se silným eurem by eliminovaly zátěž v podobě slabších zemí, na druhé straně by si obě strany zachovaly privilegia jednotné měny, nicméně na menším trhu. Oproti tomu země se slabším eurem by si výrazně zlepšily svou konkurenceschopnost na trhu a mohly by provádět devalvaci měny a také možnost stanovit vyšší úrokové sazby. Tento model je však jen teoretický, jelikož není možné předpovědět dopad těchto opatření a také by neměl podporu politiků či většiny uznávaných ekonomů.
- **Návrat k drachmě** – V souvislosti s tvorbou silného a slabého eura je taktéž často navrhován návrat k původní měně – drachmě. Jestliže by se Řecko rozhodlo vrátit k drachmě, dle Tůmy (2011) a dalších ekonomů by sice země získala právo devalvovat domácí měnu a tím promptně navýšit konkurenceschopnost včetně růstu exportu, také by centrální banka v Řecku mohla stanovit vyšší úrokové sazby, nicméně tento postup má i řadu závažných negativních dopadů na řeckou ekonomiku. Například splátky dluhu vůči MMF a státům eurozóny by se řeckým

občanům značně prodražily, neboť dluh je denominován v eurech, nikoliv v drachmě. Dále lze očekávat navýšení nákladů dluhové služby, jelikož převážná většina státního dluhu Řecka je v rukou nerezidentů země. Z důvodu přechodu na drachmu také pravděpodobně dojde k runu na banky, jelikož by se řečtí občané snažili vybrat finanční prostředky uložené v eurech ještě před přechodem na novou měnu a její následnou devalvací. Jestliže by tak neučinili, mohlo by dojít k finančním ztrátám z důvodu devalvace. Wolf (2012) dále k tomuto tématu dodává, že zavedení nové měny musí předcházet řádná příprava v podobě perfektní technické a organizační přípravy, značná zásoba předem vytisknutých bankovek či vyražených mincí a také připravit kvalitní legislativní rámec včetně implementačního scénáře s významnými řeckými institucemi. Jestliže by se tak nestalo, hrozí ztráta důvěry mezi investory i obyvateli Řecka, která může vyústit v občanské nepokoje a demonstrace, ale také k odlivu likvidity z tamních bank.

- **Grexit – vystoupení Řecka z eurozóny** – V návaznosti na návrat Řecka k původní měně – drachmě byl i často avizován návrh vystoupení Řecka z eurozóny a provést dle vzoru Velké Británie takzvaný Grexit. Dle mnohých ekonomů i článků Stengose (2017) a Kentona (2020) je tento způsob řešení řecké krize považován z krátkodobého i dlouhodobého hlediska za sebedestruktivní, tedy Grexit a přechod na drachmu by dovedl Řecko ke kolapsu a prohloubení krize. Nedostatek konkurenceschopnosti řecké ekonomiky by měl za následek rychlou devalvací nově přijaté měny – drachmy vůči euru a reálný příjem zaměstnanců by se dramaticky snížil. Veřejný a soukromý dluh, který je denominován v eurech, by se v drachmě stal mnohem větším a také obtížnějším jej obsluhovat. Lze předpokládat, že i vklady do bank, převedené z eura na drachmu by ztratily značnou část své hodnoty. Likvidita nabízená řeckými věřiteli Evropskou centrální bankou by byla zrušena, což by mnohé z nich vedlo k platební neschopnosti. Zásadní změny bankovního systému současně s neschopností zajistit zahraničním investorům přístup k úvěrům by také způsobil rozsáhlé obchodní bankroty a tím i zvýšenou míru nezaměstnanosti. Z krátkodobého hlediska by se jakékoli výhody nezávislé měnové politiky směnných kurzů vytratily pod vahou hospodářské a politické nestability. Vláda, neschopná vyrovnat saldo státního rozpočtu, by začala tisknout inflační peníze a uchýlila se k dalším populistickým politikám, které by neumožnily zlepšení již tak nedostatečné řecké konkurenceschopnosti způsobené nově přijatou

slabou měnou, jakož i jakoukoli nadějí na zahraniční investice. Dle mého názoru potřebuje řecké hospodářství namísto Grexitu hluboké strukturální reformy, díky nimž bude konkurenceschopnější, posílí vývoj hospodářského růstu a podpoří export, což napomůže z dlouhodobého hlediska obsluhovat nahromaděný dluh vůči věřitelům. Nezbytným předpokladem pro zvrácení krize je zvýšení produktivity Řecka, drastické snížení byrokracie, zejména v oblasti přilákání investic, snížení státních výdajů na nezbytnou míru či privatizaci a privatizace sektorů hospodářství, kde stát v rámci boje proti krizi selhal. Tyto reformy jsou nezbytné bez ohledu na provedení Grexitu či přijetí nové měny. Nicméně současná vláda bohužel zásadně odmítá provést nezbytné strukturální reformy, kterými se zavázali vůči věřitelům z řad zemí eurozóny a MMF. Strukturální reformy zahrnují také právní rámec, tedy uplatňování zákona a výkon spravedlnosti, které jsou v současnosti v Řecku tristní. Jak již ukázalo mnoho ekonomických studií, takto špatně nastavený systém je obrovskou překážkou při získávání investic, bez nichž není možné oživit řecké hospodářství.

- **Další možnosti řešení** – Jako další možnost řešení řecké hospodářské krize se jeví změny v systému daní, které jsou v současné době relativně nízké či zajištění lepšího a důkladnějšího výběru. Dále pak například rozprodej státního majetku, kterým by se zajistily další finanční prostředky na splátky dluhu, a také by přilákaly zahraniční investory. Výše uvedené kroky se již řecká vláda snaží implementovat do svých reforem, nicméně jsou víceméně jakousi nadstavbou k zásadním reformám, neboť samostatně by neměly zásadnější dopady na řecký dluh.

K *preventivním opatřením*, jejichž působnost by měla být širšího charakteru, například v rámci eurozóny lze v budoucnu předejít vzniku krize a hrozby státního bankrotu jednotlivých států. Jedná se například o následující opatření:

- **Dluhová daň** – S ideou zavedení dluhové daně jako možnosti preventivního opatření před vznikem hospodářské krize či zamezení nadměrného růstu dluhu přišel ve své publikaci Tomšík (2011). Dluhová daň je založena na principu stanovení stropu pro výši veřejného dluhu k HDP. Dluhový strop by znamenal maximální či výjimečnou výši dluhu, která je běžná nebo zaručená. Výnosy z této daně by byly použity výhradně na zaplacení úroků z vládního dluhu. Dluhová daň

se tedy opírá o jednoduché pravidlo, že úroky z dluhu je třeba vždy uhradit, jestliže se nemá dluh nekontrolovatelně navyšovat. Pravidlo by mohlo být i běžně aplikováno v jednotlivých domácnostech, neboť nevyžaduje žádné ekonomické znalosti a je přirozeně apriorně zastáváno lidmi, kteří se odmítají zbytečně zadlužit. Reálně by bylo zapotřebí tuto daň zavést jako proporční, tedy jako daň s rovnou sazbou daně, která je obvyklá například u zdravotního pojištění a také zavedení každoročního aktualizování sazby této daně. Dluhová daň jako typ fiskálního pravidla není na jedné straně přísná ve smyslu zákazu či omezení vlády ve výši současných výdajů, nicméně na druhou stranu penalizuje veškeré vzniklé deficity, což už lze považovat za přísné či omezující. Navrhovaná dluhová daň není sama o sobě řešením hospodářské krize, ale může být chápána jako impuls k uskutečnění důležitých reforem, neboť penalizuje systém veřejných financí, který je dlouhodobě a systematicky deficitní, jako je právě řecký systém.

- **Dvourychlostní Evropa** – Pojem dvourychlostní Evropy vysvětluje ve svém článku politolog Pehe (2017) a lze si ji představit jako kooperaci silných a rychlých států Evropy vedle těch slabých a pomalých. Jedná se o reálnou možnost budoucího vývoje EU. Jestliže by se tak stalo, vznikly by v rámci EU dvě skupiny zemí, a sice první skupina by postupovala výrazně rychleji a striktněji než skupina druhá, která by byla v rámci volnější spolupráce a tím vlastně vržena na druhou kolej. Již v současnosti existuje určitá diferenciace v rámci EU, například ohledně přijetí společné měny, jelikož některé státy, zejména státy Visegrádské čtyřky dosud euro nepřijaly. Zavedením dvourychlostní Evropy, kterou prosazují vyspělé evropské ekonomiky, by se vytvořily vlastní politické orgány a také základy společné fiskální politiky či bankovní unie. Postupem času lze očekávat i vlastní investiční politiku a je velice pravděpodobné, že by se začaly tvořit vlastní standardy v rámci výměny zboží a služeb mezi státy eurozóny. Pro země mimo jádro, by mohla situace vyústit v nedosažitelnou pozici a jakýsi nadstandard a také mít negativní vliv na velikost exportů do států více integrovaných. Možností, jakými by se státy první, rychlejší a integrovanější skupiny mohly začít vzdalovat té druhé skupině je nespočet, což by nakonec mohlo vyústit až v absolutní ztrátu vlivu na jakákoliv rozhodnutí v rámci EU.

4 Makroekonomické projevy krize v Řecku a Irsku

Pro hlubší pochopení makroekonomických projevů Světové hospodářské krize musíme zpět do minulosti, neboť současný stav ekonomik Řecka a Irska vychází z historie států, z jejich ekonomického vývoje a také z politického hlediska. Oba státy byly ovlivněny světovými válkami, krizemi a špatnými politickými rozhodnutími či příliš velkou závislostí na jiných státech. Následující podkapitoly jsou zaměřeny na vývoj Řecka a Irska v 2. polovině 20. století, dále pak na současnou situaci a jednotlivé makroekonomické ukazatele v období let 2006-2019.

4.1 Vývoj Řecka a Irska v 2. polovině 20. století

Vývoj Řecka byl podle publikace Romeiové (2015) značně ovlivněn válkou a jen díky pomoci od mocností jako bylo USA a SSSR došlo na konci 50. let k částečné obnově země a ekonomickému růstu. Dalším zásadním okamžikem řecké novodobé historie byl převrat režimu z diktatury na současnou republiku z důvodu nespokojenosti obyvatel s vládnoucím politickým režimem na přelomu 60. a 70. let. V této době již bylo možné pozorovat značné ekonomické a hospodářské problémy způsobené předešlým režimem, například vysoká míra nezaměstnanosti, značný veřejný dluh, vysoká míra inflace či stagnace růstu HDP. Tento scénář pokračoval i v nadcházejícím období, kdy se ujmul vlády dvě vlivná politická hnutí – Nová demokracie a PASOK. Nově vládnoucí politická strana PASOK zahájil nejambicióznější program modernizace v moderní řecké historii, jelikož zde byla významná převaha zaostalého primárního sektoru nad sektorem sekundárním a terciálním. Nicméně modernizace a úsilí, co nejdříve dosáhnout standartu nejrozvinutějších evropských ekonomik, vedlo státní rozpočet k další krizi a nárůstu dluhu. Z obavy návratu režimu k diktatuře nebyla vládou zahájena restriktivní opatření a současně levicově orientovanými stranami, z důvodu zachování podpory voličů, byla uplatňována populistická strategie vysokých platů, dávek a redukce výše daní.

Na druhou stranu irská republika dosahovala na začátku 50. let skvělých ekonomických výsledků a velkého růstu. Dle Bielberga a Ryana (2013) však toto období prosperity dlouho nevydrželo a nastala ekonomická krize z důvodu až příliš silných vazeb a závislosti na Velké Británii a USA, zastaralého ekonomického systému, vysoké míry

nezaměstnanosti a záporného salda platební bilance. Politická scéna zažívala časté změny ve vládnoucích stranách, kdy se střídala republikánská strana Fianna Fáil s keltským klanem Fine Gael. Obě politická uskupení se snažila pomocí třech relativně úspěšných programů strany Fianna Fáil a třech o něco méně úspěšných volebních programů Fine Gael o reformu irského hospodářství. Ekonomika Irska krátkodobě rosta v první polovině 70. let, jelikož byla oslabena závislost na Velké Británii a Irsko splnilo podmínky pro přijetí do Evropského společenství. Na konci 80. let, v důsledku přijetí Programu národní obnovy, bylo Irsko považováno za ekonomický zázrak a také často označováno jako „keltský tygr“.

Již na první pohled je zřejmé, že historie jednotlivých je značně rozdílná. Řecko se potýkalo s ekonomickými a politickými problémy už od samotného začátku, nepomohly mu ani provedené reformy. Oproti tomu se Irsko potýkalo s problémy pouze na přelomu 60. let, z důvodu velké závislosti na Velké Británii a zastaralému ekonomickému systému, nicméně i přes časté politické puče a změny se dokázalo stát prosperující zemí a získat označení „keltský tygr“.

4.2 Vývoj Řecka a Irska v 21. století

Evropské společenství – předchůdce současné Evropské unie, přijalo Irsko, dle Bielberg a Ryan (2013), za svého člena v roce 1973. Řecko se stalo členem až v průběhu roku 1981. Dalším významným krokem obou zemí bylo připojení k eurozóně, a sice Irsko se stalo členem roku 1999, naproti tomu Řecko až roku 2001. Nicméně Řecko bylo přijato na základě zfalšovaných makroekonomických statistik z důvodu dlouhodobého špatného stavu ekonomiky, který byl způsoben absencí fiskálních pravidel, populismu a vysokých deficitů státního rozpočtu.

Jak uvádí Romei (2015), Světová hospodářská krize zasáhla řeckou ekonomiku již koncem roku 2007 a i přes snahu zavést reformy a úsporná opatření se řecké vládě nepodařilo z krize vymanit a bylo donuceno přijmout finanční pomoc skrze balíčky záchranného programu států eurozóny, MMF a ESM. První balíček činil téměř 110 mld. EUR. Řecko však přísné podmínky poskytnutí finanční pomoci skrze provedení reform nedodrželo a bylo donuceno čerpat i druhý balíček záchranného programu, který činil 130 mld. EUR.

Následné reformy a výrazné škrty ve státním rozpočtu vyvolaly protesty, stávky a značné nepokoje, čímž se k moci dostala radikální levicová a populistická strana SYRIZA, která slibovala blahobyť. Tato vláda však nedodržela nutné reformy a byla donucena zažádat o poslední, třetí balíček finanční pomoci, který činil v roce 2015 více než 86 mld. EUR.

Přesný opak představovala ekonomika Irska, která před vznikem krize hospodařila s vyrovnaným rozpočtem, míra inflace byla na přiměřené míře obdobně jako míra nezaměstnanosti, zvyšovaly se investice zahraničních korporací a rostla životní úroveň obyvatelstva. Bohužel Irsko také pocítilo dopady krize již v roce 2007, nicméně hlavní příčinou nebyly populistické vlády a vysoké státní deficity, nýbrž úzké historické vazby na trh nemovitostí v USA, který byl hlavním důvodem vzniku Světové krize. Obdobně jako na americkém trhu nemovitostí, kde se zhroutil trh, splaskla realitní bublina i v Irsku. Následoval růst deficitu státního rozpočtu, zvyšovala se míra nezaměstnanosti a rostl veřejný dluh. Irsko se připojilo k prvnímu finančnímu balíčku záchranného programu a v roce 2010 obdrželo 85 mld. EUR, které bylo schopno, pomocí reforem a škrtnům v rozpočtu, během následujících let splatit.

4.3 Konkurenceschopnost na počátku krize

Ekonomický růst společně s celkovou úrovní HDP země jsou úzce spjaty s konkurenceschopností ekonomiky, neboť velikost exportu a importu zboží a služeb jsou faktory podstatné pro růst obou veličin. Jestliže dochází k poklesu exportu (produkce zboží a služeb se stává pro zahraniční subjekty relativně dražší) a současně k růstu importu (zboží a služby zahraničních subjektů jsou relativně levnější), konkurenceschopnost ekonomiky se snižuje. Celkově je tato situace dlouhodobě neudržitelná, jelikož snižující se konkurenceschopnost má nepříznivý vliv na ekonomický růst.

Parker a Tsarouhas (2018) ve své publikaci využívají pro sledování změn konkurenceschopnosti států eurozóny po vypuknutí krize nespočet ukazatelů, nicméně za nejvýznamnější lze považovat změnu hodnoty čistých vývozu či salda obchodní bilance. Změny hodnot těchto ukazatelů lze pozorovat u všech zemí včetně Irska a Řecka, jelikož jsou všechny státy na globálním trhu vzájemně propojené. Po příchodu krize roku 2008 do Evropy byl zaznamenán největší propad čistých vývozu téměř o 13 % u Itálie,

v Řecku a dalších státech PIIGS došlo k propadu o 5 % s výjimkou Irska, ve kterém byl zaznamenán propad pouze o 2 %, neboť většina irských zahraničních obchodních partnerů leží mimo území eurozóny.

Již krátce po nástupu krize se začala konkurenceschopnost u států eurozóny značně snižovat a také došlo ke zhoršení salda běžného účtu platební bilance či reálného směnného kurzu. Nově vzniklé vnitřní a vnější makroekonomické nerovnováhy se často přelévaly mezi samotnými zeměmi a díky provázanosti globálních trhů byl dopad celosvětový. Výrazné změny zaznamenal i účet obchodní bilance, jakožto složka běžného účtu, kde například u zemí s vysokými schodky (Španělsko a Řecko) došlo na počátku krize ke značnému zlepšení a naopak u zemí s vysokými přebytky (Německo, Rakousko, Nizozemsko) došlo k opačnému efektu.

Po vypuknutí krize bylo potřeba v rámci eurozóny přistoupit ke koordinovanému, nikoliv však stejnému postupu, jak se makroekonomickými nerovnováhami vypořádat. Každá ze zemí má svá specifika a také u všech nedošlo ke stejným problémům. Některé země se potýkaly s navýšením veřejného dluhu, jiné pak se zvýšeným deficitem státního rozpočtu, z tohoto důvodu bylo nutné zvolit rozdílné strategie pro jednotlivé země.

4.3.1 Řecko

Řecko lze zařadit mezi země, které v průběhu 90. let 20. století, obdobně jako Španělsko a Portugalsko nashromáždily značně velké schodky salda běžného účtu platební bilance. Z tohoto důvodu měly tyto státy na počátku krize nevýhodnou pozici, velice nadhodnocený směnný kurz, vysoké deficity a také sníženou konkurenceschopnost a značné dluhy. Řecko v době před krizí sice zvyšovalo svou otevřenost zahraničního obchodu, nicméně i tak ho lze považovat za relativně málo otevřenou ekonomiku s omezeným trhem. Dle dat z World Bank (2019) dosáhl objem zahraničního obchodu na počátku krize (rok 2008) téměř 60 % HDP a import se zvýšil na 36 % HDP, v důsledku čehož byla zhoršena vnější rovnováha země. Mezi hlavní obchodní partnery lze zařadit státy eurozóny, dále pak Turecko a další přímořské země. V témže roce dosáhl schodek běžného účtu platební bilance 14,5 % HDP.

Rigidita na trhu práce, nedostatky na trhu zboží a služeb společně s nízkou mírou konkurenceschopnosti Řecka měly za následek vysokou míru inflace i přes fakt, že v tomto období se produktivita země zvyšovala. Dalším problémem představovala neefektivita veřejného sektoru a emise řeckých dluhopisů již od počátku 21. století, díky kterému se navyšoval deficit státního rozpočtu, jehož tempo bylo obdobné i v následujících letech. Kombinace těchto negativních vlivů spolu, absence řádných fiskálních pravidel s rostoucími státními investicemi a snižováním státních úspor dovedlo Řecko téměř k bankrotu. Narůstající veřejný dluh dosahující více než 100 % HDP byl již před vznikem krize dlouhodobě neudržitelný a vyvolával diskuse, jak tento problém řešit. Nutnost provést strukturální reformy skrze podporu inovací, kvalitnější alokaci veřejných zdrojů, zlepšení výběru daní, zajištění levnějšího systému sociálního zabezpečení či snížení mzdových nákladů bylo pro Řecko naprosto stěžejní.

4.3.2 Irsko

Dopady krize na irskou ekonomiku byly znatelné již od počátku. Nicméně díky dobré konkurenceschopnosti, flexibilitě trhu práce a celého irského hospodářství měla země v roce 2008 oproti jiným vyspělým státům eurozóny, například Francii, Nizozemsku či Itálii, výrazně nižší deficit běžného účtu platební bilance a také se Irsko dokázalo lépe adaptovat nadcházející situaci po vypuknutí krize.

Irsko lze považovat za jednu z nejvíce otevřených ekonomik v rámci eurozóny, neboť dle serveru Europa (2020) realizuje většinu zahraničního obchodu se státy jako je Kanada, Spojené státy americké, Velké Británie či Japonsko a Čína. Obdobná situace panovala i před krizí, což mělo za následek udržení relativně stabilní úrovně exportu, neboť ostatní státy eurozóny vyvážejí své produkty zejména do států v rámci měnové unie – tedy do států silně zasažených krizí. Převážnou většinu exportu tvořilo průmyslové zboží u kterých se Irsko snažilo využívat nejnovějších inovací skrze přímé zahraniční investice a tím dosáhnout vysoké přidané hodnoty a předběhnout konkurenci. Z tohoto důvodu byla země na počátku 90. let minulého století spíše orientovaná na sekundární sektor hospodářství s inovativními produkty a až později se orientovala na sektor terciální náročný na lidský kapitál. Začátkem krize v období let 2007-2009 nastal rapidní pokles zahraničních investic či importu, jelikož došlo ke snížení vnější rovnováhy. Dle dokumentu Evropské rady

(2020b) sídlí v Irsku velké množství nadnárodních korporací zaměřených na bankovníctví, a právě zde byl zaznamenán největší propad s nástupem krize, kdy se finanční sektor na přelomu let 2008 a 2009 propadl o téměř 12 %. Velké nadnárodní korporace zaujímají i jiné sektory hospodářství, jedná se například o sektor informačních a komunikačních technologií, nicméně ty nebyly tak razantně zasaženy jako právě finanční sektor.

4.4 Makroekonomický vývoj zemí PIIGS v letech 2006-2019

Světová finanční krize, která zachvátila v roce 2008 nejen evropské a další vyspělé státy, ale také státy PIIGS, byla způsobena nejistotou na americkém trhu nemovitostí, doprovázena cenovou bublinou a neschopností dlužníků splácet hypoteční úvěry. Celosvětový finanční systém se začal potýkat s insolventností finančních aparátů, nevyhovující mírou likvidity, významným poklesem hodnoty aktiv a nedostatečnou alokací finančních úspor. Následující kapitola je zpracována na základě dat evropského statistického úřadu Eurostat (2020b) a také dat z World bank (2020b), která byla shromážděna z let 2006-2019, tedy z doby před krizí a z průběhu krize a zobrazuje pomocí ekonomických ukazatelů provázanost světových ekonomik. Pro porovnání jsou taktéž zobrazeny průměrné hodnoty států EU 27 a průměr zemí PIIGS. Mezi hlavní makroekonomické ukazatele lze zahrnout ty, které dokazují úroveň fiskální politiky, tedy velikost veřejného dluhu v poměru k HDP či saldo státního rozpočtu. Dále pak tempo růstu HDP, míra nezaměstnanosti a míra inflace či celková konkurenceschopnost hospodářství země – saldo běžného účtu platební bilance. Všechny výše zmíněné ukazatele poskytují ucelený pohled na vývoj ekonomiky daného státu a dokáží odhalit dopady krize.

4.4.1 Tempo růstu HDP

Z vývoje míry tempa růstu HDP lze vypočítat stav ekonomiky daného státu a můžeme také odhadnout dopady ekonomické krize. Následující tabulka 5 tento vývoj zaznamenává. Jak je možné vidět, dopady krize nejvíce postihly právě Řecko, neboť vývoj tempa růstu od vzniku krize nabývá záporných hodnot, dokonce v roce 2011 dosahuje více než -9 %. K výraznému zlepšení a oživení ekonomiky dochází až roku 2014, kdy se hodnota po šesti letech dostala do kladných čísel, tedy na hodnotu 0,7 %. Následujícího roku však opět

dochází k propadu míry tempa růstu HDP v důsledku vyhlášení předčasných voleb radikální levicovou koalicí SYRIZA a neochotou této vlády provádět ekonomické reformy.

Tabulka 5: Míra tempa růstu HDP v %

Stát/Rok	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Španělsko	4,1	3,8	1,1	-3,6	0,0	-1,0	-2,9	-1,7	1,4	3,6	3,2	3,0	2,4	2,0
Portugalsko	1,6	2,5	0,2	-3,0	1,9	-1,8	-4,0	-1,1	0,9	1,8	1,9	2,8	2,6	2,2
Itálie	1,8	1,5	-1,1	-5,5	1,7	0,6	-2,8	-1,7	0,1	0,9	1,1	1,6	0,8	0,3
Irsko	5,0	5,3	-4,4	-5,0	1,9	3,7	0,2	1,3	8,8	25,1	5,0	7,2	8,2	5,6
Řecko	5,7	3,3	-0,3	-4,3	-5,5	-9,1	-7,3	-3,2	0,7	-0,4	-0,2	1,5	1,9	1,9
EU 27	3,0	3,1	0,5	-4,3	2,1	1,6	-0,9	-0,2	1,4	2,1	2,0	2,4	2,6	2,7
PIIGS	3,6	3,3	-0,9	-4,3	0	-1,5	-3,4	-1,3	2,4	6,2	2,2	3,6	3,2	2,4

Zdroj: Vlastní zpracování podle (World Bank, 2020b)

Oproti tomu Irsko zaznamenalo výrazný propad pouze v období let 2008 až 2009, tedy na počátku krize, dále pak dochází k růstu ekonomiky. Nejvyšší hodnotu 25,1 % lze zaznamenat v roce 2015, neboť došlo dle Paulenkové (2016) k přesunu sídel velkého množství amerických nadnárodních společností právě do Irska. Firmy tak učinily z důvodu velice nízkých daní, které například u společnosti Apple činily pouze 2 %. Ve srovnání s průměrnými hodnotami EU 27 se Řecko často velice negativně odchillovalo, naproti tomu Irsko pravidelně hodnoty převyšovalo a dosahovalo lepších výsledků.

4.4.2 Míra nezaměstnanosti

Následující tabulka 6 zobrazuje vývoj míry nezaměstnanosti v jednotlivých státech PIIGS podle statistických dat World Bank (2020b), která pro způsob výpočtu použila poměr nezaměstnaných obyvatel k ekonomicky aktivním obyvatelům, tedy vzorec (2) uvedený níže:

$$u = \frac{U}{L+U} * 100 \quad (2)$$

kde: u představuje míru nezaměstnanosti;

U nezaměstnané;

L zaměstnané.

K zemím s nejvyšší mírou nezaměstnanosti patří tradičně Španělsko, v kterém byl již na počátku krize téměř každý jedenáctý ekonomicky aktivní obyvatel nezaměstnaný. Situace je v současnosti obdobná jako na počátku krize, ale došlo zde k značnému zlepšení, neboť v roce 2013 dosahovala míra nezaměstnanosti více než 26 %. Podstatně lepší situace panovala v Itálii, kde se ve sledovaném období míra nezaměstnanosti přibližovala průměrným hodnotám EU 27.

V Řecku došlo k růstu počtu nezaměstnaných obyvatel až s nástupem krize, nicméně i dnes se země potýká s jednou z nejvyšších hodnot v rámci eurozóny, kdy nejvyšší míru nezaměstnanosti dosahovalo roku 2013 (téměř 27,5 %). Irsko bylo taktéž zasaženo krizí, ale ne tak jako například Španělsko či Řecko. Dnes dosahuje nejnižších hodnot v rámci zemí PIIGS ba dokonce nižších hodnot než je průměr EU 27.

Tabulka 6: Míra nezaměstnanosti v %

Stát/Rok	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Španělsko	8,5	8,2	11,3	17,9	19,9	21,4	24,8	26,1	24,5	22,1	19,6	17,2	15,2	14,0
Portugalsko	7,6	9,1	8,8	10,7	12,0	12,9	15,8	16,4	14,1	12,6	11,2	9,0	7,0	6,4
Itálie	6,7	6,1	6,7	7,7	8,4	8,4	10,7	12,1	12,7	11,9	11,7	11,2	10,6	9,9
Irsko	4,4	5,0	6,8	12,7	14,6	15,4	15,5	13,8	11,9	10,0	8,4	6,7	5,8	4,9
Řecko	9,1	8,4	7,8	9,6	12,7	17,9	24,4	27,5	26,5	24,9	23,5	21,5	19,3	18,2
EU 27	7,4	7,2	7,0	9,0	9,6	9,7	10,5	10,9	10,2	9,4	8,6	7,6	7,3	6,7
PIIGS	7,3	7,4	8,3	11,7	13,5	15,2	18,3	19,2	18	16,3	14,9	13,6	11,6	10,7

Zdroj: Vlastní zpracování podle (World Bank, 2020b)

Výše uvedené hodnoty mohou být nepřesná a zavádějící, neboť nezohledňují obyvatele pracující na částečný úvazek či brigádníky. Statistika také nebere v potaz obyvatele nehledající práci. Jestliže by se počet volných míst shodoval s počtem obyvatel intenzivně hledající práci, jednalo by se o nezaměstnanost frikční. V Řecku, z důvodu malého počtu volných míst, dochází k značné migraci mladého obyvatelstva do zahraničí za pracovními příležitostmi. Závažný problém také představuje nezaměstnanost strukturální vznikající z důvodu nedostatečné kvalifikace nebo příliš velké vzdálenosti výkonu práce od místa bydliště. Pro tuto diplomovou práci je však důležitá nezaměstnanost cyklická, která je závislá na hospodářském cyklu. Cyklická nezaměstnanost vzniká v důsledku nižší nabídky na trhu práce, než je poptávka, tudíž je ve značné míře nedobrovolná.

Pro Řecko byla v důsledku krize charakteristická cyklická nezaměstnanost současně se strukturální, jelikož jih země sužuje velké procento nezaměstnanosti mladé populace. Na druhou stranu Irsko, díky vysoce kvalifikované pracovní síle, postihuje spíše cyklická nezaměstnanost a z tohoto důvodu je možné vidět rychlý pokles míry nezaměstnanosti oproti Řecku. Irsko také provedlo v průběhu krize velké množství reforem v boji proti nezaměstnanosti.

4.4.3 Fiskální politika a její ukazatele

Velikost veřejného dluhu zemí EU 27 je dle Evropské rady (2020) ovlivněna konvergenčními kritérii, která stanovují maximální výši zadlužení, a sice 60 % HDP. Z tabulky 7 vyplývá, že všechny státy PIIGS dané kritérium nesplnily a v případě Řecka, Itálie a Portugalska jej ve značné míře porušují dodnes. V případě Řecka nedošlo ve sledovaném období k poklesu pod hodnotu 100 % HDP, Irsko konvergenční kritérium porušilo až v důsledku krize a v současnosti se mu podařilo tuto hodnotu znovu splnit.

Tabulka 7: Velikost veřejného dluhu v % HDP

Stát/Rok	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Španělsko	42,4	35,6	39,5	52,8	60,1	69,5	85,7	95,5	100,4	99,4	99,0	98,3	97,6	95,5
Portugalsko	72,2	68,4	71,7	83,6	96,2	111,4	126,2	129,0	130,6	128,8	129,9	125,7	122,0	117,7
Itálie	106,6	99,8	102,4	112,5	115,4	116,5	123,4	129,0	131,8	131,5	132,0	131,8	134,8	134,8
Irsko	26,1	23,9	42,4	61,5	86,1	110,3	119,6	119,4	104,5	76,9	72,8	68,0	63,5	58,8
Řecko	107,4	103,1	109,4	126,7	146,2	172,1	159,6	177,4	178,9	176,8	180,8	178,6	181,2	176,6
EU 27	60,7	57,5	60,7	72,7	78,3	81,0	83,7	85,6	86,5	84,5	83,3	81,6	80,4	79,3
PIIGS	70,9	66,2	73	87,4	100,8	116	122,3	130,1	129,3	122,7	122,9	120,5	119,8	132,5

Zdroj: Vlastní zpracování podle (Eurostat, 2020b)

Tabulka 8 pak zobrazuje salda státních rozpočtů v % HDP, která jsou rovněž ovlivněna konvergenčními kritérii, a sice deficit by neměl dosáhnout více než 3 % HDP dané země. Situace ani v tomto případě nedopadla pro státy PIIGS příliš dobře. Řecko se pohybovalo hluboko pod průměrem EU 27, nicméně Irsko dosáhlo v roce 2010 deficitu 32,1 % HDP, což je více než desetinásobné překročení konvergenčních kritérií. Řecko bylo donuceno pro splnění podmínek čerpání 3. záchranného balíčku v roce 2015 provést strukturální reformy, které měly za následek přebytek 0,6 % HDP v následujícím roce.

Irsko také provedlo reformy pomocí zvýšení daňové sazby a úsporných opatření ve veřejném sektoru, kterými se následně se podařilo eliminovat deficit z roku 2010.

Tabulka 8: Saldo státního rozpočtu v % HDP

Stát/Rok	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Španělsko	2,1	1,9	-4,4	-11,0	-9,4	-9,6	-10,5	-7,0	-6,0	-5,3	-4,5	-3,1	-2,5	-2,8
Portugalsko	-4,2	-3,0	-3,8	-9,8	-11,2	-7,4	-5,7	-4,8	-7,2	-4,4	-2,0	-3,0	-0,4	0,2
Itálie	-3,6	-1,5	-2,6	-5,2	-4,2	-3,7	-2,9	-2,9	-3,0	-2,6	-2,5	-2,3	-2,2	-1,6
Irsko	2,8	0,3	-7,0	-13,8	-32,1	-12,7	-8,0	-6,1	-3,6	-1,9	-0,5	-0,3	0,2	0,4
Řecko	-5,9	-6,7	-10,2	-15,1	-11,2	-10,3	-8,9	-13,2	-3,6	-5,7	0,6	0,8	0,9	1,4
EU 27	-2,5	-0,9	-2,5	-6,6	-6,4	-4,6	-4,3	-3,3	-2,9	-2,3	-1,6	-1,0	0,4	0,6
PIIGS	-1,8	-1,8	-5,6	-11	-13,6	-8,7	-7,2	-6,8	-4,7	-4	-1,8	-1,6	-0,8	-0,5

Zdroj: Vlastní zpracování podle (Eurostat, 2020b)

4.4.4 Míra inflace

Za důležitý ukazatel měřící pohyb cenové hladiny považujeme tempo růstu míry inflace vyjádřené v %. Vysoká míra inflace je odražena ve zvýšené cenové hladině a tím snížené kupní síle. Velikost míry inflace zemí EU 27 je taktéž dle Evropské rady (2020) ovlivněna konvergenčními kritérii, která stanovují maximální výši inflace nižší o 1,5 % než je velikost průměrné míry inflace států s nejnižší inflací. Následující tabulka 9 tyto hodnoty porovnává. Všechny státy PIIGS dosahovaly před vznikem krize téměř optimálních hodnot, tedy 3 %. Po vypuknutí krize došlo v Irsku k mírné deflaci, která byla překonána až v roce 2011. Řecko se potýkalo s deflací až v období let 2013-2016. Obdobný stav vývoje míry inflace nastal ve Španělsku a k částečné deflaci došlo i v ostatních státech PIIGS.

Tabulka 9: Míra inflace v %

Stát/Rok	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Španělsko	3,5	2,8	4,1	-0,2	2,0	3,0	2,4	1,5	-0,2	-0,6	-0,3	2,0	1,7	0,7
Portugalsko	3,1	2,4	2,7	-0,9	1,4	3,6	2,8	0,4	-0,2	0,5	0,6	1,6	0,9	0,4
Itálie	2,1	2,0	3,5	0,8	1,6	2,9	3,3	1,2	0,2	0,1	-0,1	1,3	1,2	0,6
Irsko	3,9	2,9	3,1	-1,7	-1,6	1,2	1,9	0,5	0,3	0,0	-0,2	0,3	0,5	0,9
Řecko	3,2	2,9	4,2	1,2	4,7	3,3	1,5	-0,9	-1,3	-1,8	-0,9	1,1	0,6	0,2
EU 27	2,9	2,4	3,7	1,0	2,1	3,1	2,6	1,5	0,5	0,0	0,3	1,7	1,3	0,8
PIIGS	3,2	2,6	3,5	-0,1	1,6	2,8	2,3	0,5	-0,3	-0,2	0	1,3	1,0	0,6

Zdroj: Vlastní zpracování podle (Eurostat, 2020b)

4.4.5 Saldo běžného účtu platební bilance

K měření konkurenceschopnosti a národního hospodářství jednotlivých zemí se využívá salda běžného účtu platební bilance. Výkyvy této hodnoty jsou závislé na obchodní bilanci zboží a služeb a k zápornému vývoji dochází v důsledku zhoršení obchodní bilance. Z tabulky 10 je zřejmé, že značně záporné hodnoty salda běžného účtu platební bilance zemí PIIGS jsou výsledkem negativního stavu obchodní bilance, tedy převisem importu nad exportem. Změna tohoto vývoje nastala až v roce 2012, kdy se většině zemí s výjimkou Řecka, podařilo navýšit míru exportu. Řecko tento problém sužuje po celou dobu sledovaného období, na počátku krize dosahovala hodnota dokonce -14,5 %, tedy téměř sedminový převis importu nad exportem. V současnosti se problémem konkurenceschopnosti potýká Irsko, které kleslo téměř o 18 % v období let 2018 a 2019.

Tabulka 10: Saldo běžného účtu platební bilance v %

Stát/Rok	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Španělsko	-8,9	-9,6	-9,3	-4,3	-3,9	-3,2	-0,2	1,5	1,1	1,2	2,3	1,8	1,8	1,9
Portugalsko	-10,3	-9,7	-12,1	-10,4	-10,1	-6,0	-1,8	1,6	0,1	0,1	0,6	0,5	0,4	-0,1
Itálie	-1,5	-1,4	-2,8	-1,9	-3,4	-3,0	-0,3	1,0	1,9	1,5	2,5	3,9	2,5	3,0
Irsko	-5,4	-5,4	-6,2	-4,7	-1,2	-1,6	-3,4	1,5	1,1	4,4	-4,2	8,5	8,8	-9,2
Řecko	-10,9	-14,0	-14,5	-10,9	-9,9	-9,9	-2,4	-2,5	-2,4	-1,5	-2,4	-2,4	-3,4	-2,7
EU 27	-0,2	0,0	-1,9	-0,3	-0,4	-0,4	1,0	2,1	2,4	2,7	3,2	3,1	3,0	2,7
PIIGS	-7,4	-8,0	-9,0	-6,4	-5,7	-4,7	-1,6	0,6	0,4	1,1	-0,2	2,5	2,0	-1,4

Zdroj: Vlastní zpracování podle (World Bank, 2020b)

4.4.6 Porovnání ekonomického vývoje zemí PIIGS

Výše uvedené hodnoty zcela jasně naznačily, jakým směrem se jednotlivé státy PIIGS po ekonomické stránce ubíraly a jak moc byly krizí zasaženy. Každý ze států byl zasažen rozdílnou silou, jelikož se jedná o zcela rozdílné ekonomiky. Zásadní význam představovaly i historické souvislosti jednotlivých států, které měly značný vliv na rychlost obnovy ekonomiky v předkrizový stav.

U většiny zemí nastalo zhoršení makroekonomických ukazatelů až v důsledku krize, například v návaznosti na úzké vztahy s americkým trhem realit, finančním trhem či v důsledku přelévajících se efektů v rámci eurozóny. V Řecku tomu bylo naopak, z tohoto důvodu nelze porovnávat dopady krize s ostatními státy PIIGS, neboť špatný stav řecké

ekonomiky panoval již před rokem 2008. Řecko sužovaly vysoké fiskální deficity a vysoké dluhy veřejného sektoru i v době, kdy ostatní země prosperovaly, například v roce 2006 činil řecký veřejný dluh 107,1 % HDP oproti dluhu Irska 26,1 % HDP.

Hospodářská recese sužovala Řecko již na přelomu 20. a 21. století, v zemi byly značné sociální a ekonomické disparity, nedostatečné zahraniční investice, země se potýkala s vysokou mírou inflace a docházelo k navyšování státního dluhu. Nahrazení bývalé měny drachmy eurem a členství v měnové unii zajistilo Řecku na počátku 21. století značný, nicméně dočasný ekonomický růst. Navýšení transferových plateb, vysoké výdaje na státní zaměstnance a navyšování dluhu zastavily ekonomický růst Řecka, země upadla do hospodářské recese a pokračovala v plýtvání finančními zdroji, které se snažila zakrýt falešnými statistikami hospodářského růstu.

Roku 2014 došlo v řecké ekonomice k mírnému oživení, neboť byly tehdejší vládou přijaty značné reformy hospodářství a úsporná opatření, která měla za následek snížení státního deficitu o více než 9 %, ostatní makroekonomické ukazatele také zaznamenaly určité zlepšení. Předčasné volby následujícího roku bohužel optimistická očekávání zhatila, jelikož se k moci dostala radikální levicová strana SYRIZA, která po odčerpání třetího záchranného balíčku MMF nedodržela předem stanovená kritéria reforem, neboť se jednalo o nezbytné finanční reformy a škrty v rozpočtu nepopulární u populistických vlád.

Irský průběh krize byl zcela opačný. Irsko bylo nazýváno na konci 90. let minulého století jako „keltský tygr“ a považováno za velice prosperující ekonomiku. Dopady krize byly stejně jako v Řecku znatelné, nicméně nebyly tak markantní a z dlouhodobého hlediska udržitelné. Oproti Řecku byl vývoj irské ekonomiky v období před krizí stabilní, hodnota vládního dluhu kolísala mezi 20 % až 40 %, splňovala tedy konvergenční kritéria a míra nezaměstnanosti byla obdobná jako u vyspělých ekonomik EU 27. Propuknutí krize bylo zapříčiněno úzkými vazbami na USA, ve kterých splaskla nemovitostní bublina a spustila tak Světovou finanční krizi stejně jako krizi americkou.

Velikost veřejného dluhu, míra nezaměstnanost a další makroekonomické ukazatele byly po celé sledované období let 2006-2019 na lepší úrovni než v Řecku, na druhou stranu velikost deficitu státního rozpočtu dosahovala vyšších hodnot, přesněji 32,1 % HDP v roce 2010. Oproti tomu saldo běžného účtu platební bilance, až na některé výkyvy a současný

stav dosahovalo kladných hodnot, Řecko je po celé sledované období v záporných hodnotách, stejně jako veřejný dluh, který je 3krát nižší a dosahuje konvergenčních kritérií. Hlavní problém, společně s výše uvedeným, představuje pro Řecko vysoká míra strukturální nezaměstnanosti, jelikož je značně ovlivněna regionálními disparitami zejména na jihu země a migrací produktivního obyvatelstva za prací do zahraničí. Řeckou ekonomiku čeká ještě spousta reforem a dalších úsporných opatření, která by eliminovala výrazné disparity vůči ostatním státům eurozóny.

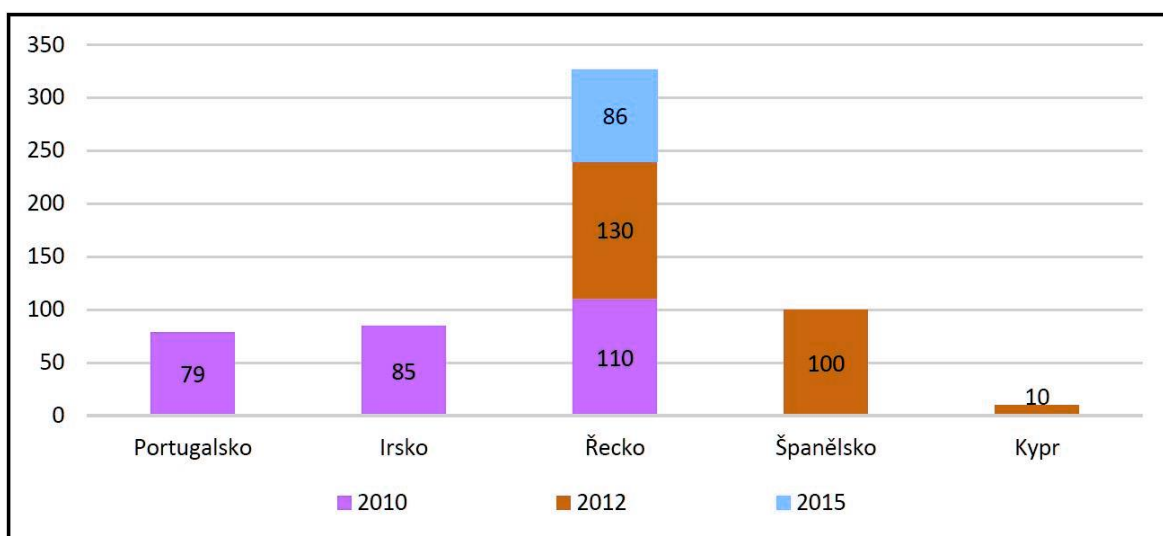
4.5 Řešení ekonomické krize a reakce EU

Pravomoci Evropské unie jsou podle Euroskopu (2020) přesně vymezené a značně omezené, neboť mohou zasahovat do ekonomik členských zemí v předem stanovené míře. EU také provádí měnovou politiku v rámci eurozóny a cenová stabilita podléhá jurisdikci ECB. Politika jednotlivých států EU je zabezpečena místními samosprávnými celky a institucemi, nicméně existují i jisté výjimky. Pakliže se bude některá z ekonomik potýkat s hospodářskými problémy ohrožující i jiné členské státy je povinností EU využít všech svých možností a potlačit dopady krize.

Předkrizová benevolentní pravidla musela být v návaznosti na vzniklou situaci zásadně upravena a v letech 2010 až 2013 byly schváleny reformy umožňující kontrolu ekonomik jednotlivých států za účelem dosažení vyrovnaných rozpočtů a snížení jejich zadlužení. Dle dat Eurostatu (2020b) došlo roku 2013 k růstu dluhu EU 27 na 86,5 %, což je téměř 2krát více než stanovuje limit SGP a pomocí těchto reforem se podařilo dopady krize znatelně snížit. Dalším z nutných opatření, které mělo za následek zmírnění průběhu a dlouhodobých dopadů krize, bylo zavedení celkem třech finančních balíčků záchranného programu MMF, ESM a států eurozóny.

Primárním cílem finančního záchranného programu, poskytovaného pomocí bilaterálních půjček, nebylo podle Evropské rady (2019) řešení dluhové krize Řecka a dalších států, nýbrž poskytnutí časové rezervy pro uskutečnění fiskální restrikce či provedení jiných řešení k odvrácení krize. Záchranný program MMF byl podmíněn několika striktními body, zejména výrazným snížením státních výdajů, redukce přezaměstnanosti ve státní sféře a podobně, nicméně se později ukázalo, že pouhé reformy a fiskální restrikce byly nedostatečné, jelikož bylo nutné provést kompletní restrukturalizaci celé řecké ekonomiky.

Následující obrázek 12 zachycuje jednotlivé finanční balíčky vyplácené v letech 2010, 2012 a 2015 a jejich výši v miliardách euro. Jak je možné vidět, jedinou zemí PIIGS, která nevyužila záchranného programu, byla Itálie, místo které požádal o pomoc Kypr, který je značně provázaný s řeckou ekonomikou v bankovním a finančním sektoru. Celková finanční pomoc Kypru a zemím PIIGS dosahovala téměř 521 mld. EUR. Nejvyšší podíl čerpaných prostředků využilo právě Řecko, které požádalo o pomoc ve všech třech balíčcích, a celková výše dosáhla 326 mld. EUR. Další ekonomiky využily pomoc MMF, ESM a ostatních států eurozóny pouze jedenkrát, a sice Portugalsko 79 mld. EUR v roce 2010, Irsko 85 mld. EUR též v roce 2010, Španělsko 100 mld. EUR roku 2012 a Kypr 10 mld. EUR také roku 2010. Zajímavostí je, že žádná ze zemí nedosáhla stejné výše finanční pomoci v témže roce jako Řecko, které vždy čerpalo nejvíce peněz. Finanční pomoc státům PIIGS a Kypru byla nutností, nicméně se EU díky navýšení již tak velkého dluhu stala terčem kritiky uznávaných ekonomů a politiků.



Obrázek 12: Záchranný program eurozóny a MMF v mld. EUR

Zdroj: Vlastní zpracování podle (Evropská komise, 2019)

4.6 Evropský semestr 2020

Jedním z dokumentů, který sumarizuje vývoj jednotlivých států, makroekonomických ukazatelů a koordinaci hospodářských politik je každoroční zpráva Evropské komise (2020a, 2020b), podle které je tato podkapitola zpracována. Evropský semestr byl poprvé zaveden roku 2010 jako další preventivní reagující na krizi a poskytuje členským státům rámec ke koordinaci hospodářských politik. Tento rámec umožňuje projednávat jejich rozpočtové a hospodářské plány a poskytuje možnost sledovat dosažený pokrok v konkrétní době určitého roku. Evropský semestr je soustředěn vždy na období daného roku, tím pádem následující podkapitola bude zaměřena na roky 2019 až 2020.

4.6.1 Řecko

Evropská komise nepodala Řecku v roce 2020 žádná další doporučení a připomínky, tím pádem postupuje dle reforem ESM, ke kterým se Řecko zavázalo při čerpání finančních balíčků záchranného programu. Reformy se týkají soudnictví, veřejných financí, deficitu státního rozpočtu či nezaměstnanosti. Na základě zprávy Evropské komise 2020 se Řecku podařilo vylepšit, po odčerpání posledního finančního balíčku na konci roku 2018, svoji ekonomickou situaci a udržet vyrovnanější saldo běžného účtu platební bilance. Nicméně zemi nadále sužuje vysoký veřejný dluh, který v roce 2019 činil 174,9 % (oproti roku 2018 došlo ke snížení téměř o 8 %), dále pak jedna z nejvyšších nezaměstnaností (18,2 % v roce 2019) s čímž je spjata migrace kvalifikovaného obyvatelstva do zahraničí ve kterém panují značně lepší pracovní podmínky. Další problém představuje nízký objem investic, který je na jedné z nejnižších hodnot v rámci EU. Řecko se v tomto ohledu snaží o reformu administrativního aparátu a zvýšení atraktivity pro zahraniční investory, kteří by napomohli k růstu HDP a snížení veřejného dluhu. Struktura značně zaostalé ekonomiky vyžaduje nutnost další modernizace, která probíhá od přijetí reforem Eurokupiny v roce 2018, za účelem zvýšení konkurenceschopnosti a důvěryhodnosti na globálním trhu.

Pozitivní vývoj zaznamenává saldo státního rozpočtu, které je několik posledních let vyrovnané a v delším časovém horizontu by mohl splňovat limit SGP. Strukturální reformy pod záštitou ESM také napomáhají k růstu celé ekonomiky, snaží se o zkvalitnění řeckého vzdělávacího systému, o lepší čerpání dotací pro podporu vědy a výzkumu a také o nahrazení současných zdrojů energie za obnovitelnou.

Aktuální problematické téma se týká sociálních disparit a nezaměstnanosti. Zatímco situace v okolí hlavního města a dalších center je na celkem dobré úrovni, jih země, venkov či odlehlé ostrovy jsou značně znevýhodněny a čelí vysoké míře nezaměstnanosti společně se sociálními problémy. Z důvodu modernizace sociálního systému bylo přijato mnoho reforem poskytující příspěvky na bydlení, pomoc v nouzi či příspěvky na rodinu. Výše minimální mzdy také zaznamenala jisté zlepšení, neboť došlo v roce 2019 k navýšení minimální mzdy z původních 684 EUR, která byla držena na stejné výši od roku 2013 na současných 759 EUR. Vývoj růstu minimální mzdy je zaznamenán na obrázku 3.

4.6.2 Irsko

Současná ekonomická situace Irska je shrnuta ve zprávě Evropské komise 2020 a označuje ji za celkem pozitivní. Hodnota růstu HDP byla v rámci eurozóny průměrná, v roce 2019 dosahovala 4,5 %, nicméně oproti roku 2018 došlo ke snížení o více než 3 % a tento trend je předpokládán i v následujících letech. Z důvodu Brexitu a možnými výkyvy spojenými s touto situací je očekáván obdobný stav vývoje ekonomiky i v dalších makroekonomických ukazatelích. Hodnota veřejného dluhu je výrazně lepší a každoročně nižší než v případě Řecka, v roce 2019 (61,1 % HDP) téměř splňovala konvergenční kritéria, čímž predikovala i následující pozitivní vývoj této hodnoty.

Výše mzdy společně s mírou nezaměstnanosti byly vyrovnány s předkrizovými hodnotami, nicméně panuje zde obdobná situace jako v Řecku, a sice dochází k sociálním a kvalifikačním disparitám v okolí center a periferií. V okolí hlavního města Dublinu je koncentrováno velké množství nadnárodních korporací, které lákají kvalifikované pracovníky na vysoké mzdové sazby a tím snižují konkurenceschopnost méně kvalifikovaných pracovníků z periferií – dochází zde ke strukturální nezaměstnanosti.

Problém může být i irský daňový systém, který je závislý na financování zejména právníckými osobami, tedy velkými nadnárodními korporacemi, čímž dochází ze strany Irska k značným ústupkům.

Inovativní trendy v oblasti rozvoje infrastruktury, snižování uhlíkové stopy, moderního vzdělávání či začlenění sociálně slabých jsou zcela nezbytné pro dlouhodobý udržitelný růst ekonomiky Irska a přilákání zahraničních investic či zvýšení konkurenceschopnosti na světovém trhu. Nepříjemný problém představuje vysoké procento lidí bez domova, kterým je potřeba zajistit sociální bydlení a opětovného začlenění do společnosti. Omezená nabídka na trhu nemovitostí, po splasknutí americké bubliny na trhu nemovitostí, jež byla hlavní příčinou vzniku krize v Irsku, zapříčinila nutnost reformovat tento trh, aby se již tento scénář, z důvodu provázanosti trhů, neopakoval. V současnosti ceny nemovitostí v Irsku klesají a bydlení se stává o něco dostupnější.

Neméně závažný problém představuje neefektivní a zastaralý systém zdravotnictví, který enormně zatěžuje státní rozpočet. Z tohoto důvodu provedla irská vláda značné reformy na zvýšení efektivnosti zdravotnického systému a systému vyplácení sociálních dávek. Touto cestou se Irsko snaží eliminovat sociální disparity a umožnit dostupnou zdravotnickou péči pro všechny obyvatele. Irsko také postupuje v rámci Národního rozvojového plánu pro období let 2018-2027, díky kterému se snaží zmírnit bariéry vstupu malých a středních podniků na trh a snížit tím míru nezaměstnanosti či přilákat zahraniční investory na tamní trh.

4.7 Perspektivy do budoucna

Následující podkapitola je zaměřena na perspektivy jednotlivých zemí do budoucna a prognózy jejich ekonomického vývoje. Kapitola je zpracována na základě zprávy Evropské komise (2020a, 2020b), která sumarizuje vývoj jednotlivých států, makroekonomických ukazatelů a koordinaci hospodářských politik. Predikce budoucího stavu pomocí makroekonomických ukazatelů by mohla pomoci zajistit stabilnější ekonomický rozvoj a vymezit oblasti, ve kterých je nutné provést reformy či modernizace.

4.7.1 Prognóza budoucího vývoje Řecka

Řecko na podzim roku 2018 ukončilo čerpání posledního finančního balíčku záchranného programu MMF, ESM a států eurozóny, nicméně i přes tento fakt zde nedochází k výraznějšímu ekonomickému růstu či poklesu míry nezaměstnanosti a následky krize jsou stále patrné. Jedná se stále spíše o odezvy efektu čerpání záchranného programu a je jen na Řecku, zdali dokáže tento vývoj zachovat.

Na základě predikce budoucího stavu řecké ekonomiky Evropskou komisí znázorněné tabulkou 11 lze v následujícím krátkodobém horizontu očekávat příznivý ekonomický vývoj s kladným saldem státního rozpočtu a snížením veřejného dluhu Řecka. Také díky zvyšujícímu se poměru exportu na importem by se měla hodnota platební bilance do konce roku 2020 zlepšovat a čisté exporty dosahovat 0,2 %. Výše řeckého dluhu, která dosahovala v roce 2018 více než 82 % HDP, by měla nepatrně klesnout pod 170 % HDP a je očekáván podobný vývoj i v budoucnu. Nicméně se stále jedná o nejvyšší hodnotu v rámci celé eurozóny.

Vyrovnaná míra růstu HDP by měla přispět k růstu ekonomickému a následnému snížení míry nezaměstnanosti, která již od roku 2013 každoročně klesá, ale i tak je zde místo pro značné zlepšení a nutné reformy. Zlepšení se očekává i oblasti reálných mezd a produktivity práce. Velikost investic se v následujícím období očekává na obdobné hodnotě, nicméně k nepatrnému zvýšení dojde v oblasti soukromé a vládní spotřeby. Z důvodu poklesu tuzemské poptávky se očekává kladný vývoj hodnoty čistých exportů Řecka a tím i zvýšení podílu růstu HDP. Míra inflace, vyjádřená indexem HICP, by měla zůstat na podobné úrovni jako v letech předešlých a nepatrná změna hodnoty byla pravděpodobně způsobena kolísáním cen ropy.

Tabulka 11: Prognóza budoucího vývoje Řecka v %

	99-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020
HDP	0,3	-0,4	-0,2	1,5	2	2	2
Soukromá spotřeba	0,4	-0,2	0	0,9	0,8	0,4	0,7
Veřejná spotřeba	0,7	1,6	-0,7	-0,4	1,2	0,2	0,3
Tvorba hrubého fixního kapitálu	-3,4	0,7	4,7	9,1	-2,1	14,6	9,6
z toho: výrobní zařízení	-0,9	7,3	-11,4	22,2	-9,4	18,5	9,5
Vývoz (zboží a služby)	4,3	3,1	-1,8	6,8	8,4	5,7	4,4
Dovoz (zboží a služby)	1,8	0,4	0,3	7,1	3,6	6,1	3,9
HND (deflátor HDP)	0,2	-0,6	-0,1	1,4	1,4	2,2	2,3
Příspěvky k růstu HDP:	tuzemská poptávka	0,1	0,3	0,4	1,6	0,5	2,1
	investice	0	-1,6	0,1	0,1	0	0
	čisté expory	0,3	0,9	-0,7	-0,1	1,6	-0,1
zaměstnanost	-0,4	0,7	0,5	1,5	1,8	1,6	1,2
míra nezaměstnanosti	13,7	24,9	23,6	21,5	19,6	18,2	16,9
Náhrady na zaměstnance / na hlavu	2,7	-2,4	-0,9	0,5	0,9	1,3	2
Náklady na jednotku práce	2	-1,3	-0,3	0,6	0,6	0,9	1,2
Reálné náklady na jednotku práce	0	-0,9	0	0	0,1	-0,2	-0,1
Míra úspor domácností	/	/	/	/	/	/	/
Deflátor HDP	2	-0,3	-0,2	0,6	0,5	1,1	1,2
HICP	2,6	-1,1	0	1,1	0,8	1,2	1
Obchod se zbožím	-0,1	0,6	-2,3	1,2	0,4	-1	0,2
PB (zboží)	-14,5	-9,1	-9,3	-10,3	-9,4	-10,2	-10,2
Bilance BÚ	-9,3	0,1	-0,6	-1	-0,2	-0,2	0,3
Přebytek/schodek BÚ	-7,7	2,5	1	0,1	1	1	1,4
Saldo veřejných financí	-8,1	-5,6	0,5	0,8	0,6	0,6	0,6
Saldo rozpočtu	-7	0,2	5,8	4,9	3,6	2,5	1,5
Struktur. saldo rozpočtu	/	2,8	5,1	4,6	4	2,3	1,5
Hrubý veřejný dluh	125,3	175,9	178,5	176,1	182,5	174,9	167,4

Zdroj: Vlastní zpracování podle (Evropská komise, 2020a)

4.7.2 Prognóza budoucího vývoje Irska

V následujícím období, stejně jako v případě Řecka, je očekáván nepatrný ekonomický růst irské ekonomiky. Maxima růstu HDP Irsko dosáhlo roku 2018, kdy hodnota dosahovala téměř 8 %, dále je predikován pozvolnější růst hospodářství okolo hranice 4 %. Zásadní vliv na růst ekonomiky mají v Irsku nadnárodní společnosti, které přesouvají svá sídla do okolí hlavního města z důvodu nižšího zdanění oproti jiným státům eurozóny.

Nepatrný schodek státního rozpočtu a veřejných financí by se měl mírně vylepšit a veřejný dluh splňovat konvergenční kritéria s hodnotou pod 60 % HDP. Oproti Řecku je míra nezaměstnanosti, z důvodu kvalifikovanějších pracovníků a menší migraci obyvatelstva,

na značně lepší úrovni a v roce 2020 by měla činit méně než 5 %. Velký vliv na míru nezaměstnanosti mají také již zmíněné nadnárodní korporace, které si mohou dovolit zvyšovat reálnou mzdu a zaměstnávat více pracovníků. Zlepšení se očekává i v oblasti produktivity práce.

Mírný ekonomický růst je způsoben nulovou mírou investic a nízkou hodnotou čistých exportů (1,7 %), které nedosahují velikosti tuzemské poptávky (2 %). Obdobný stav je predikovat i do budoucna. Velikost míry inflace vyjádřená indexem HICP by měla i v následujícím období mírně růst, nicméně i tak se jedná o velmi dobrou hodnotu v rámci eurozóny.

Tabulka 12: Prognóza budoucího vývoje Irska v %

	99-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
HDP	3,9	25,1	5	7,2	7,8	4,5	3,8	
Soukromá spotřeba	3	3,6	4,1	1,6	3,1	2,9	2,7	
Veřejná spotřeba	2,7	1,9	3,5	3,7	4,3	4,3	1,4	
Tvorba hrubého fixního kapitálu	3,1	51,1	51,4	-31	-7,3	5,7	5,1	
z toho: výrobní zařízení	6,3	-2,9	24,2	-11,2	15,7	3,4	4,1	
Vývoz (zboží a služby)	6,6	39,3	4,4	7,8	6,1	4,5	4,1	
Dovoz (zboží a služby)	5,8	33,2	18,5	-9,4	-0,3	4,1	3,8	
HND (deflátor HDP)	3,5	13,8	11,6	4,6	6	4,1	3,1	
Příspěvky k růstu HDP:	tuzemská poptávka	2,6	12,3	14,3	-10,1	-0,2	2,6	2
	investice	0,1	-0,4	1,7	-1,1	0,5	0	0
	čisté exporty	1,6	12,7	-11,9	19,1	7,5	1,9	1,7
zaměstnanost	1,5	3,5	3,8	2,9	3,1	2,6	2	
míra nezaměstnanosti	8,4	10	8,4	6,7	5,6	5,1	4,9	
Náhrady na zaměstnance / na hlavu	3,4	2,6	2,1	0,9	2,7	3	3,4	
Náklady na jednotku práce	1	-15,2	0,9	-3,2	-1,8	1,1	1,6	
Reálné náklady na jednotku práce	-0,7	-21	1,7	-3,6	-3,5	-0,7	-0,4	
Míra úspor domácností	7,9	6,8	6,7	8,6	8,4	8,3	8,2	
Deflátor HDP	1,8	7,4	-0,8	0,4	1,7	1,9	2,1	
HICP	2,1	0	-0,2	0,3	0,7	1,2	1,4	
Obchod se zbožím	-0,5	8	2,3	-5,3	0,1	0	0	
PB (zboží)	21,5	43,2	38,8	36,6	36,4	35,7	35	
Bilance BÚ	-1,8	4,4	-4,2	8,5	11,7	11,6	11,4	
Přebytek/schodek BÚ	-1,8	3,9	-5,7	-1,1	3,5	3,8	4,1	
Saldo veřejných financí	-4,3	-1,9	-0,5	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	
Saldo rozpočtu	-4,5	-2,9	-0,9	-0,2	-0,2	-0,5	-0,3	
Struktur. saldo rozpočtu	/	-2,1	-1	-0,2	-0,2	-0,5	-0,3	
Hrubý veřejný dluh	57,7	76,8	73,4	68,4	63,9	61,1	56	

Zdroj: Vlastní zpracování podle (Evropská komise, 2020b)

4.7.3 Porovnání prognóz budoucího vývoje

Shrnutím makroekonomických ukazatelů a výsledků zprávy Evropské rady lze vyvodit závěr, že i přes veškeré snahy a značná zlepšení nedochází v Řecku k tíženému pokroku, který všechny státy eurozóny očekávají. Řecku se sice povedlo pomocí finančních balíčků záchranného programu svou pozici vylepšit, nicméně musí ještě provést nespočet reforem v oblasti nezaměstnanosti, velikosti státního dluhu a zlepšení své konkurenceschopnosti. Velký problém také představují sociální disparity a nekvalifikovaní pracovníci. Zatímco situace v okolí hlavního města a dalších center je na celkem dobré úrovni, jih země, venkov či odlehlé ostrovy jsou značně znevýhodněny a čelí vysoké míře nezaměstnanosti společně se sociálními problémy. Reformy by se měly také týkat modernizace infrastruktury a vzdělávacího systému, lepšího čerpání dotací pro podporu vědy a výzkumu a také nahrazení současných zdrojů energie za obnovitelnou.

Na druhou stranu se Řecku daří stabilizovat deficit státního rozpočtu a dosáhnout přebytku, který by měl být standardem i v následujících letech. Hodnota veřejného dluhu také zaznamenává citelný pokles. Platební bilance společně s mírou nezaměstnanosti vykazují od počátku krize lepší hodnoty a velikost inflace se stabilizovala na jednoprocenní hranici.

Irské ekonomice se oproti té řecké povedlo ve sledovaném období vrátit do předkrizového stavu a k růstu celého hospodářství. Zpráva Evropské rady pozitivním způsobem oceňuje vysokou míru růstu HDP, rozumnou míru nezaměstnanosti či provedené inovace v oblasti podnikání a konkurenceschopnosti. Kritika však přichází, obdobně jako v případě Řecka, ve sféře sociálních disparit a trhu práce, kde dochází k migraci kvalifikované pracovní síly. Také velikost irského dluhu je stále nepatrně nad limitem konvergenčních kritérií, nicméně na rozdíl od Řecka dosahuje třetinového podílu. Musí být brán i zřetel na nadcházející odchod Velké Británie z EU (Brexit), jelikož je Irsko s tímto státem značně propojené, dále pak na značný vliv velkých korporací sídlících v hlavním městě, které jsou hlavním zdrojem daňových příjmů a také na problém vysokého procenta obyvatel bez domova, vysokých nájmu za bydlení či zaostalý zdravotnický systém.

Predikce budoucího stavu irské ekonomiky Evropskou radou počítá v krátkodobém časovém horizontu se stálým snižováním velikosti veřejného dluhu, o nepatrně menší růst ekonomiky a také trendem poklesu míry nezaměstnanosti. Každoročně zvyšující se export vylepšuje obchodní bilanci Irska a také dochází k přílivu zahraničních investic. Vývoj míry inflace je obdobný jako v Řecku, tedy na úrovni 1 %.

Dlouhodobá předpověď stavu ekonomiky a makroekonomických ukazatelů jednotlivých států není vůbec jednoduchá, neboť i Světová hospodářská krize a současná krize spojená s virem COVID-19 přišla znenadání a zanechala za sebou značné škody, se kterými se potýkáme dodnes. Nejistý budoucí vývoj a soudobá preventivní opatření vlád všech zemí světa znemožňují predikci budoucího stavu jednotlivých ekonomik.

Nicméně dle mého názoru a výše uvedeného lze vyvodit závěr, že se Irsku celkem důstojně podařilo po příchodu krize obnovit národní ekonomiku a vyrovnat se těm silným státům, které krize tak zásadně nepostihla. Na druhou stranu řecká ekonomika pociťuje následky krize i v současnosti, přestože se jí podařilo, pomocí zásadních reforem a pomoci od států eurozóny, vrátit k ekonomickému růstu. Situace je i nadále vážná, především v oblasti míry nezaměstnanosti, regionální disparit a velikosti veřejného dluhu. Vyvstává také otázka, jak budou jednotlivé státy reagovat na situaci spojenou s COVID-19, která je teprve v počátku, jejíž následky mohou vyústit v novou hospodářskou a finanční krizi.

Závěr

Diplomová práce byla věnována vyhodnocení příčin, průběhu a dopadů finanční krize na řeckou ekonomiku a také komparaci průběhu ekonomické krize v Irsku a Řecku. V první části byly popsány jednotlivé příčiny vzniku Světové finanční krize. Bylo zjištěno, že cenová bublina na trhu nemovitostí v USA, v důsledku které vznikla irská krize, dále pak nadměrná úvěrová expanze a spekulace na trhu, institucionální nedokonalosti ekonomiky či sekuritizace úvěrů byly hlavními spouštěcími mechanismy této krize, která měla značný vliv na světové hospodářství včetně Řecka.

Druhá kapitola byla zaměřena na řeckou hospodářskou politiku a její cíle. Kapitola nastiňuje historické souvislosti se vznikem ekonomické krize a také rozebírá základní makroekonomické ukazatele z období let 2006-2019 včetně hodnocení úspěšnosti hospodářské politiky. Bylo zjištěno, že dlouhodobá politická nestabilita, vysoké deficity státního rozpočtu a nedostatky v oblasti zahraničního obchodu vedly k prohloubení krize, čehož je i důkazem ratingové hodnocení vybraných států eurozóny a zemí PIIGS, kde Řecko zaujímá poslední pozici.

V třetí části již byly analyzovány samotné příčiny vzniku krize v Řecku, které pramení z historických událostí vývoje ekonomiky a politické situace v zemi, dále pak z fiskální politiky a absence vlastních pravidel, lze je detekovat v nastavení daňového systému, daňových únicích a šedé ekonomice, v nedostatečné konkurenceschopnosti řecké ekonomiky, v nepřiměřených státních výdajích i struktuře zahraničního dluhu Řecka. Na závěr byly navrženy možnosti řešení krize a preventivní opatření, která by mohla v budoucnu zamezit obdobným situacím.

V poslední kapitole byla provedena komparace makroekonomických ukazatelů Řecka a Irsku s ostatními státy PIIGS, které byly touto krizí také silně zasaženy, a také porovnání historického vývoje obou zemí, který byl značně rozdílný a měl vliv na budoucí vývoj ekonomik.

Hospodářská recese sužovala Řecko již na přelomu 20. a 21. století, v zemi byly značné sociální a ekonomické disparity, nedostatečné zahraniční investice, země se potýkala s vysokou mírou inflace a docházelo k navyšování státního dluhu. Nahrazení bývalé měny drachmy eurem a členství v měnové unii zajistilo Řecku na počátku 21. století značný, nicméně dočasný ekonomický růst. Navýšení transferových plateb, vysoké výdaje na státní zaměstnance a navyšování dluhu zastavily ekonomický růst Řecka, země upadla do hospodářské recese a pokračovala v plýtvání finančními zdroji, které se snažila zakrýt falešnými statistikami hospodářského růstu.

S příchodem Světové hospodářské krize v roce 2008 došlo u většiny zemí eurozóny ke zhoršení makroekonomických ukazatelů až v jejím důsledku, například v návaznosti na úzké vztahy s americkým trhem realit, finančním trhem či v důsledku přelévajících se efektů v rámci eurozóny, nicméně v Řecku tomu bylo naopak, neboť špatný stav řecké ekonomiky panoval již před rokem 2008. Řecko sužovaly vysoké fiskální deficity a vysoké dluhy veřejného sektoru i v době, kdy ostatní země prosperovaly, například v roce 2006 činil řecký veřejný dluh 107,1 % HDP oproti dluhu Irska 26,1 % HDP.

Z tohoto důvodu bylo Řecko donuceno požádat o pomoc ostatní státy eurozóny a přijmout záchranný finanční program od MMF, který se skládal celkem ze tří balíčků. První balíček v roce 2010 činil téměř 110 mld. EUR. Řecko však přísné podmínky poskytnutí finanční pomoci skrze provedení reforem nedodrželo a bylo donuceno čerpat roku 2012 i druhý balíček záchranného programu, který činil 130 mld. EUR. Následné reformy a výrazné škrtky ve státním rozpočtu vyvolaly protesty, stávkové akce a značné nepokoje, čímž se k moci dostala radikální levicová a populistická strana SYRIZA, která slibovala blahobyt. Tato vláda však nedodržela nutné reformy a byla donucena zažádat o poslední, třetí balíček finanční pomoci, který činil v roce 2015 více než 86 mld. EUR. I přes mírná zlepšení ekonomického vývoje se stále Řecko potýká se značnými problémy. Naproti tomu se Irsko připojilo pouze k prvnímu finančnímu balíčku záchranného programu a v roce 2010 obdrželo 85 mld. EUR, které bylo schopno, pomocí reforem a škrtek v rozpočtu, během následujících let splatit.

Irský průběh krize byl zcela opačný. Irsko bylo nazýváno na konci 90. let minulého století jako „keltský tygr“ a považováno za velice prosperující ekonomiku. Dopady krize byly stejně jako v Řecku znatelné, nicméně nebyly tak markantní a z dlouhodobého hlediska udržitelné. Oproti Řecku byl vývoj irské ekonomiky v období před krizí stabilní, hodnota vládního dluhu kolísala mezi 20 % až 40 %, splňovala tedy konvergenční kritéria a míra nezaměstnanosti byla obdobná jako u vyspělých ekonomik EU 27. Propuknutí krize bylo zapříčiněno úzkými vazbami na USA, ve kterých splaskla nemovitostní bublina a spustila tak Světovou finanční krizi stejně jako krizi americkou.

Velikost veřejného dluhu, míra nezaměstnanost a další makroekonomické ukazatele byly po celé sledované období let 2006-2019 na lepší úrovni než v Řecku, na druhou stranu velikost deficitu státního rozpočtu dosahovala vyšších hodnot, přesněji 32,1 % HDP v roce 2010. Oproti tomu saldo běžného účtu platební bilance, až na některé výkyvy a současný stav dosahovalo kladných hodnot, Řecko bylo po celé sledované období v záporných hodnotách, stejně jako veřejný dluh, který je 3krát nižší a dosahuje konvergenčních kritérií. Hlavní problém, společně s výše uvedeným, představuje pro Řecko vysoká míra strukturální nezaměstnanosti, jelikož je značně ovlivněna regionálními disparitami zejména na jihu země a migrací produktivního obyvatelstva za prací do zahraničí.

Irsku se tedy celkem důstojně podařilo po příchodu krize obnovit národní ekonomiku a vyrovnat se těm silným státům, které krize tak zásadně nepostihla. Na druhou stranu řecká ekonomika pociťuje následky krize i v současnosti, přestože se jí podařilo, pomocí zásadních reforem a finanční pomoci od států eurozóny, vrátit k ekonomickému růstu. Situace je i nadále vážná, především v oblasti míry nezaměstnanosti, regionálních disparit a velikosti veřejného dluhu. Vyvstává také otázka, jak budou jednotlivé státy reagovat na situaci spojenou s COVID-19, která je teprve v počátku a jejíž následky mohou vyústit v novou hospodářskou a finanční krizi.

Na základě výše uvedeného lze zodpovědět výzkumné otázky: průběh řecké ekonomické krize ovlivnily v součinnosti dlouhodobé nepříznivé interní charakteristiky a významně také externí faktory, neboť bez pomoci finančních balíčků záchranného programu MMF a ostatních států eurozóny, které Řecko nakonec využilo ve všech třech případech a bez přijetí zásadních ekonomických reforem podmíněných pro využití této pomoci, by došlo k vyhlášení státního bankrotu.

Na druhou stranu nelze jednoznačně říci, že tato finanční pomoc byla zárukou pozitivního ekonomického vývoje, jelikož populistické vládnoucí strany nebyly ochotné plnit podmínky programu a odmítaly zavádět nepopulární reformy, které na konci roku 2015 vyvolaly masivní protesty a nepokoje. Co se týče průběhu krize v Irsku a Řecku, je z předchozího shrnutí zřejmé, že byl u obou zemí naprosto rozdílný a pramenil z makroekonomického vývoje jednotlivých ekonomik a z odlišného přístupu vlád k řešení krize.

Seznam použité literatury

- ARVANITOPOULOS, Constantine. Populism and the Greek crisis: A modern tragedy. In: *European View* [online]. 2018, **17**(1): 58-65, [cit. 2020-03-03]. ISSN 1781-6858. Dostupné z: <http://journals.sagepub.com/doi/10.1177/1781685818765093>
- BIELLENBERG, Andy a Raymond RYAN. 2013. *An Economic History of Ireland Since Independence*. New York: Routledge. ISBN 978-0-415-56694-0
- BLINOV, Maxim. 2020. The Washington Post uvedl ohnisko eventuální globální finanční krize. In: *Sputniknews.com* [online]. Praha: Sputnik, [cit. 2020-03-15]. Dostupné z: <https://cz.sputniknews.com/svet/2020031311641905-the-washington-post-uvedl-ohnisko-eventualni-globalni-financni-krize/>
- BOWEN, Harry P. a Wim MOESEN. Composite competitiveness indicators with endogenous versus predetermined weights. In: *Competitiveness Review* [online]. 2011, **21**(2): 129-151, [cit. 2020-04-19]. ISSN 1059-5422. Dostupné z: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/10595421111117434/full/html>
- CLAESSENS, Stin a Ayhan KOSE. 2013. *Financial Crises Explanations, Types, and Implications*. Washington: IMF. ISSN 1018-5941. ISBN 978-1-47556-100-5.
- CORMAC, Lucey. 2017. *Central Bank of Ireland: Damned Statistics Have Always Lied*. London: Sunday Times. ProQuest Ebook Central. <https://search.proquest.com/docview/1867353768/abstract/AF8A45CE314F4144PQ/2?accountid=17116>
- ČTK. 2015. Daňový systém v Řecku. In: *Finance.cz* [online]. Praha: Mladá fronta, [cit. 2020-03-30]. Dostupné z: <https://www.finance.cz/dane-a-mzda/dane-v-cr-a-v-eu/dane-v-eu/dane-v-recku/>
- ČTK. 2019. Řecko poprvé od krize zvýší minimální mzdu, vrací se k lepším časům. In: *Ekonomika.idnes.cz* [online]. Praha: Mladá fronta, [cit. 2020-05-27]. Dostupné z: https://www.idnes.cz/ekonomika/zahranicni/recko-krize-minimalni-mzda. A190128_161622_eko-zahranicni_fih

- ČNB. 2011. Ratingové hodnocení České republiky. In: *Česká národní banka.cz* [online]. Praha: Česká národní banka, [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-inflaci/tematicke-prilohy-a-boxy/rating-hodnoceni-Ceske-republiky>
- DØLVIK, Jon Erik a Andrew MARTIN. 2015. *European social models from crisis to crisis: employment and inequality in the era of monetary integration*. Oxford: Oxford University Press. ISBN 978-0-19-871796-6.
- DVOŘÁK, Jan. 2011. Euro 1 a Euro 2: Rozpad eurozóny jako elegantní řešení. In: *Investiční web.cz* [online]. Praha: Investiční web [cit. 2020-07-19]. Dostupné z: <https://www.investicniweb.cz/2011-9-14-euro-1-euro-2-rozpad-eurozony-jako-elegantni-reseni/>
- DVOŘÁK, Pavel. 2008. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1.
- E15. 2015. MMF: Řecko by mělo dostat třicetiletý odklad splátek nebo dluhy seškrtnat. In: *E15* [online]. Praha: Czech News Cenret [cit. 2020-06-09]. Dostupné z: <https://www.e15.cz/zahranicni/mmf-recko-by-melo-dostat-tricetilety-odklad-splatek-nebo-dluhy-seskrtnat-1209433>
- ECKERT, Daniel D. 2012. *Světová válka měn: euro, zlato, nebo jüan - která z měn se stane nástupcem dolaru?*. Praha: Grada. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-802-4740-997.
- EVROPSKÁ KOMISE. 2019. Which EU countries received assistance? In: *Europa.eu* [online]. Brusel: Europe Consillium, [cit. 2020-07-05]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/financial-assistance-eu/which-eu-countries-have-received-assistance_en
- EVROPSKÁ KOMISE. 2020a. European semestr 2020 – Greece. In: *Europa.eu* [online]. Brusel: Europe Consillium, [cit. 2020-07-06]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-your-country/greece_en

- EVROPSKÁ KOMISE. 2020b. European semestr 2020 – Ireland. In: *Europa.eu* [online].
Brussel: Europe Consillium, [cit. 2020-07-06]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-your-country/ireland_en
- EVROPSKÁ RADA. 2019. Časová osa: třetí program finanční pomoci pro Řecko. In: *Consillium Europa.eu* [online]. Brussel: Europe Consillium, [cit. 2020-07-09]. Dostupné z: <https://www.consilium.europa.eu/cs/policies/financial-assistance-eurozone-members/greece-programme/timeline/>
- EVROPSKÁ RADA. 2020. Podmínky pro vstup do eurozóny – konvergenční kritéria. In: *Consillium Europa.eu* [online]. Brussel: Europe Consillium, [cit. 2020-07-06]. Dostupné z: <https://www.consilium.europa.eu/cs/policies/joining-the-euro-area/convergence-criteria/>
- EUROPA. 2020. Evropská unie – Irsko. In: *Europa.eu* [online]. Luxembourg city, Luxembourg: Eurostat, [cit. 2020-04-09]. Dostupné z: https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/ireland_cs#obchod-a-ekonomika
- EUROSKOP. 2020. Pravomoci Evropského parlamentu. In: *Euroskop.cz* [online]. Praha: Euroskop, [cit. 2020-05-09]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/9250/sekce/pravomoci-ep/>
- EUROSTAT. 2011. Ensuring fiscal sustainability in the euro area. In: *European Commission.eu* [online]. Luxembourg city, Luxembourg: Eurostat, [cit. 2020-04-09]. Dostupné z: https://www.ec.europa.eu/pub/pdf/other/art1_mb201104en_pp61-77en.pdf
- EUROSTAT. 2019. Numerical fiscal rules in EU member countries. In: *European Commission.eu* [online]. Luxembourg city, Luxembourg: Eurostat, [cit. 2020-04-10]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/info/publications/fiscal-rules-database_en
- EUROSTAT. 2020a. Quarterly Summary Government Finance Statistics. In: *European Commission.eu* [online]. Luxembourg city, Luxembourg: Eurostat, [cit. 2020-03-27]. Dostupné z: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/data>

- EUROSTAT. 2020b. Eurostat database. In: *European Commission.eu* [online]. Luxembourg city, Luxembourg: Eurostat, [cit. 2020-06-27]. Dostupné z: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>
- FÁREK, Jiří a Jiří KRAFT. 2012. *Světová ekonomika v epoše globálních změn*. Liberec: Technická univerzita v Liberci. ISBN 978-80-7372-910-3.
- FILÁČEK, Jan. 2020. Měnová politika: ČNB a euro. In: *Česká národní banka* [online]. Praha: ČNB, [cit. 2020-04-02]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/vzdelavani/menova-politika-clanky/page-00010/>
- HOUSKA, Ondřej a Denis CHRIPÁK. 2018. Konec záchranného programu pro Řecko. Země splnila všechny předepsané podmínky. In: *Hospodářské noviny: iHned.cz* [online]. Praha: Economia, [cit. 2020-07-01]. Dostupné z: <https://www.infografiky.ihned.cz/zachrana-recka-konci/r~43cff824a1f811e8b3e20cc47ab5f122/>
- HSU, Sara. 2017. *Financial Crises: 1929 to the present*. New Platz: State University of New York. ISBN 978-1-78536-516-4.
- CHUCHVALCOVÁ, Jana a Karel MACHALA. 2012. Konec hry. In: *Česká národní banka.cz* [online]. Praha: Česká národní banka, [cit. 2020-07-14]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/verejnost/servis-pro-media/autorske-clanky-rozhovory-s-predstaviteli-cnb/Konec-hry-00001>
- JÍLEK, Josef. 2013. *Finance v globální ekonomice*. Praha: Grada. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-3893-2.
- JÍLEK, Josef. 2014. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. Praha: Grada. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4516-9.
- JOHNSTON, Matthew. 2020. Understanding the Downfall of Greece's Economy. In: *Investopedia* [online]. New York, N.Y.: Dotdash, [cit. 2020-04-02]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/articles/investing/070115/understanding-downfall-greeces-economy.asp>
- LAEVEN, Luc a Fabián VALENCIA. 2012. *Systemic banking crisis database: An update*. Washington: IMF. ISSN 1018-5941. ISBN 978-1-47550-505-4.

- LA EVEN, Luc, Fabián VALENCIA, Ayhan KOSE a Stijn CLAESSENS. 2013. *Financial Crises: Causes, Consequences and Policy Responses*. Washington, D.C.: International Monetary Fund. ISBN 978-1-47554-340-7.
- KAMINSKA, Katarzyna. 2016. Institutional and Legal Conditions for the German Stabilization Policy during the Economic Crisis 2008-2009. In: *Ekonomia i Prawo*. 4(15). 469-480. ISSN 1898-2255. DOI 10.12775/EiP.2016.031
- KELMANSON, Ben, Koralai KIRABAEVA, Leeandro MEDINA a Borislava MIRCHEVA. Explaining the Shadow Economy in Europe: Size, Causes and Policy Options. In: *International Monetary Fund*. 13. prosince 2019, 19(278), 1-29. ISSN 1018-5941. Dostupné také z: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/12/13/Explaining-the-Shadow-Economy-in-Europe-Size-Causes-and-Policy-Options-48821>
- KENTON, Will. 2020. Grexit. In: *Investopedia.com* [online]. New York, NY: Dotdash, [cit. 2020-07-20]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/g/grexit.asp>
- KIM, Jim. 2010. *Fierce Finance: The Role of Goldman Sachs in Greek Crisis*. Newton USA: Questex Llc. ProQuest Ebook Central. <https://search.proquest.com/docview/1522989065/fulltext/7AF27CBB028F4632PQ/1?accountid=17116>
- KLIKOVÁ, Christiana a Igor KOTLÁN. 2017. *Hospodářská a sociální politika*. 4. vydání. Ostrava: Vysoká škola sociálně správní. ISBN 978-80-87291-21-4
- KLIKOVÁ, Christiana a Igor KOTLÁN. 2019. *Hospodářská politika*. 5. vydání. Ostrava: Institut vzdělávání Sokrates. ISBN 978-80-87291-23-8.
- KOHOUT, Pavel. 2011. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. Praha: Grada. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4019-5.
- KONSOLASOS, Ioannis. 2017. *The Competitive Advantage of Greece: An Application of Porter's Diamond*. Oxfordshire: Taylor & Francis. ISBN 978-13-51757-28-7
- MANDEL, Martin a Vladimír TOMŠÍK. 2018. *Monetární ekonomie v období konvergence a krize: Evropa na cestě do neznáma*. Praha: Management Press. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-7261-545-2.

- MELECKÝ, Lukáš a Michaela STANIČKOVÁ. 2015. *Soudržnost a konkurenceschopnost vybraných zemí a regionů Evropské unie*. Ostrava: VŠB-TU Ostrava. ISBN 978-80-248-3838-0. Dostupné také z: <https://kramerius5.nkp.cz/uuid/uuid:2d6dcc70-97eb-11e9-8fdf-005056827e52>
- MUSÍLEK, Petr. Causes of Global Financial Crises and Regulation-Failure. In: *Český finanční a účetní časopis*. 2008, 4(4), 6-20. DOI: 10.18267/j.cfuc.285. ISSN 1802-2200. Dostupné také z: <http://cfuc.vse.cz/doi/10.18267/j.cfuc.285.html>
- NĚMEC, Jan. Sedm schodů do řeckého pekla. In: *Ekonom: týdeník Hospodářských novin*. Praha: Economia. 16. července 2015, 59(29), 10-17. ISSN 1210-0714. Dostupné také z: <https://kramerius-vs.nkp.cz/uuid/uuid:194248f0-44c5-11e7-b3c8-005056825209>
- PARKER, Owen a Dimitris TSAROUHAS. 2018. *Crisis in the Eurozone Pheriphery: The Political Economies of Greece, Spain, Ireland and Portugal*. Londýn: Palgrave Macmillan. ISBN 978-3-319-69720-8
- PAULENKOVÁ, Kristýna. 2016. Irsko hlásí růst HDP o zázračných 26 procent. In: *iDnes.cz* [online]. Praha: MAFRA, [cit. 2020-07-19]. Dostupné z: https://www.idnes.cz/ekonomika/zahranicni/ekonomika-irska-rostla-loni-o-neuveritelnych-26-procent-ekonomove-tvrdi-ze-je-to-iluze.A160715_160217_eko_euro_kris
- PAULUS, Christoph Georg. 2014. *A Debt Restructuring Mechanism for Sovereigns: Do We Need a Legal Procedure?*. London: Bloomsbury Publishing Plc. ProQuest Ebook Central. [https://search.proquest.com/docview/2135252337/\\$N?accountid=17116](https://search.proquest.com/docview/2135252337/$N?accountid=17116)
- PEHE, Jiří. 2017. Co by znamenala opravdová dvourychlostní EU? In: *Novinky.cz* [online]. Praha: Borgis, [cit. 2020-07-21]. Dostupné z: <https://www.novinky.cz/komentare/clanek/komentar-co-by-znamenala-opravdova-dvourychlostni-eu-jiri-pehe-40035191>
- PRUŠVIC, David. 2008. *Fiskální politika, fiskální pravidla a jejich postavení v systému národního hospodářství*. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky. ISBN 978-80-86729-43-5.
- RADENOVIĆ, Tamara a Bojan KRSTIĆ. Challenges in Modern Corporate Governance: The Impact of Human Capital Development on Competitiveness. In: *Finiz.rs* [online]. 2017, 1(1), 104-111, [cit. 2020-04-23]. DOI: 10.15308/finiz-2017-104-111. Dostupné také z: <http://portal.finiz.singidunum.ac.rs/paper/42527>

- ROMEI, Valentina. 2015. Greece and the EU: a brief economic history. In: *Financial Times.com* [online]. New York, NY: FINANCIAL TIMES, [cit. 2020-07-20]. Dostupné z: <https://www.ft.com/content/9436dfa7-cd88-3daa-a844-56da4b27ec54>
- ŘEŽÁBEK, Pavel. 2019. *Interakce měnové a fiskální politiky před krizí a po ní: aplikace modelu BVAR v podmínkách české ekonomiky*. Praha: Univerzita Karlova, nakladatelství Karolinum. ISBN 978-80-246-4235-2.
- SCHNEIDER, Friedrich. Size and Development of the Shadow Economy of 31 European and 5 Other OECD Countries From 2003 to 2014: Different Developments? In: *Journal of Self-Governance and Management Economics*. 4. Března 2015, 3(4), 7-29. ISSN 2377-0996. Dostupné také z: <https://www.ceeol.com/search/journal-detail?id=1253>
- SCHWAB, Klaus a Xavier S. MARTÍN. 2017. *The Global Competitiveness Report 2017-2018*. Geneva: World Economic Forum. ISBN-13: 978-1-944835-11-8
- SCHWAB, Klaus. 2018. *The Global Competitiveness Report 2018-2019*. Geneva: World Economic Forum. ISBN-13: 978-92-95044-76-0
- SLANÝ, Antonín. 2003. *Makroekonomická analýza a hospodářská politika*. Praha: C.H. Beck. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-7179-738-3.
- SPĚVÁČEK Vojtěch, Marek ROJÍČEK, Jan VEJMĚLEK, Eva ZAMRAZILOVÁ a Václav ŽĎÁREK. 2016. *Makroekonomická analýza: teorie a praxe*. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5858-9.
- STAMOULI, Nektaria. 2018. *Taxation Strangles Greece's Growth Prospects; Government's Measures to Meet Bailout Demands Create a Prohibitive Tax Burden for Businesses*. New York, N.Y.: Wall Streer Journal. ProQuest Ebook Central. <https://search.proquest.com/docview/2076119538/64E9A9A0411B410BPQ/1?accountid=17116>
- STATISTIA. 2020. Unemployment rate in the European Union and the Euro area from 2009 to 2019. In: *Statistia.com* [online]. New York, NY: Statistia, [cit. 2020-05-29]. Dostupné z: <https://www.statista.com/statistics/267906/unemployment-rate-in-eu-and-euro-area/>

- STEIN, Jerome Leon. 2014. *Stochastic Optimal Control and the U.S. Financial Debt Crisis*. New York: Springer. ISBN 978-1-4899-8631-3.
- STENGOS, Thanasis. 2017. Grexit would be catastrophic for Greece. In: *Ekathimerini.com* [online]. Athény: Kathimerini, [cit. 2020-07-17]. Dostupné z: <https://www.ekathimerini.com/216374/opinion/ekathimerini/comment/grexit-would-be-catastrophic-for-greece>
- TRADECO. 2020. Competitiveness Index: Europe. In: *Tradingeconomics.com* [online]. New York, NY: Trading Economics, [cit. 2020-04-29]. Dostupné z: <https://tradingeconomics.com/country-list/competitiveness-index?continent=europe>
- TOMŠÍK, Vladimír. 2011. *Ekonomie a zdravý rozum*. Praha: Fragment. ISBN 978-80-253-1393-0
- TOMŠÍK, Vladimír, Aleš MICHAL a Stanislava JANÁČKOVÁ. 2015. *Bankovní unie: Morální hazard evropských rozměrů?* Praha: CEP. ISBN 978-80-87460-12-2
- TURNA, Tomáš. 2018. Globální finanční krize: princip sekuritizace sehrál v globální krizi klíčovou roli. In: *Colloseum.cz* [online]. Praha: Colosseum, [cit. 2020-04-01]. Dostupné z: <https://www.colosseum.cz/blog/vzdelavani/globalni-financni-krize-10-let-pote-2.-dil.html>
- TŮMA, Ondřej. 2011. Očima expertů: Může Řecko zachránit návrat k drachmě? In: *Peníze.cz* [online]. Praha: Partners media, [cit. 2020-06-01]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/svetova-ekonomika/211219-ocima-expertu-muze-recko-zachranit-navrat-k-drachme>
- WB. 2019. Country Profile: Greece. In: *Worldbank.org* [online]. Washington, D.C., USA: World Bank, [cit. 2020-05-04]. Dostupné z: https://databank.worldbank.org/views/reports/reportwidget.aspx?Report_Name=CountryProfile&Id=b450fd57&tbar=y&dd=y&inf=n&zm=n&country=GRC
- WB. 2020a. World Development Indicators: Greece. In: *Worldbank.org* [online]. Washington, D.C., USA: World Bank, [cit. 2020-04-02]. Dostupné z: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>

- WB. 2020b. World Development Indicators: Greece, Ireland, Portugal, Spain, Italy, EU27. In: *Worldbank.org* [online]. Washington, D.C., USA: World Bank, [cit. 2020-07-02]. Dostupné z: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=EU-GR-IE-PT-IT-ES>
- WEIGL, Jiří. 2015. Vnitřní devalvace je v demokracii politická sebevražda. In: *Institut VK.cz* [online]. Praha: Institut Václava Klause, [cit. 2020-07-03]. Dostupné z: <https://www.institutvk.cz/clanky/jiri-weigl-vnitri-devalvace-je-v-demokracii-politicka-sebevrazda.html>
- WOLF, Vojtěch. 2012. Šéf České spořitelny: Řecku doporučuji návrat k drachmě. In: *Lidovky.cz* [online]. Praha: Mafra, [cit. 2020-07-05]. Dostupné z: https://www.lidovky.cz/byznys/firmy-a-trhy/reditel-ceske-sporitelny-kysilka-recku-doporucuji-navrat-k-drachme.A120526_080651_firmy-trhy_rka
- WONDERS, Grant. 2010. *The Imminent Crisis : Greek Debt and the Collapse of the European Monetary Union*. Kirkland: GW Publishing. ISBN 1-45159-544-1.
- ZANDI, Mark. 2013. *Financial Shock: Global Panic and Government Bailouts – How We Got Here and What Must Be Done to Fix It*. New Jersey, NY: Pearson Education. ISBN 978-0-13-701663-1.
- ZATLOUKAL, Jiří. 2017. Dimitrios Tsomocos: Řecká krize neskončila. In: *Euro.cz* [online]. Praha: Mladá fronta, [cit. 2020-07-02]. Dostupné z: <https://www.euro.cz/politika/dimitrios-tsomocos-recka-krize-neskoncila-1353569>
- ZATLOUKAL, Jiří. 2018. Podle německého mustru. Plán věřitelů dusí řeckou ekonomiku. In: *Euro.cz* [online]. Praha: Mladá fronta, [cit. 2020-07-03]. Dostupné z: <https://www.euro.cz/politika/podle-nemeckeho-mustru-1413224>

Seznam příloh

Příloha A	Stupnice ratingového hodnocení	101
------------------	---	------------

Příloha A Stupnice ratingového hodnocení

Fitch	S&P	Moody's	Popis ratingového hodnocení	Stupeň
AAA	AAA	Aaa	Minimální kreditní	Investiční
AA+	AA+	Aa1	Velmi nízké kreditní riziko	
AA	AA	Aa2		
AA-	AA-	Aa3		
A+	A+	A1	Nízké kreditní riziko	
A	A	A2		
A-	A-	A3		
BBB+	BBB+	Baa1	Mírné kreditní riziko	
BBB	BBB	Baa2		
BBB-	BBB-	Baa3		
BB+	BB+	Ba1	Významné kreditní riziko	Spekulativní
BB	BB	Ba2		
BB-	BB-	Ba3		
B+	B+	B1	Vysoké kreditní riziko	
B	B	B2		
B-	B-	B3		
CCC+	CCC+	Caa1	Velmi vysoké kreditní riziko	
CCC	CCC	Caa2		
CCC-	CCC-	Caa3		
CC	CC	Ca	V selhání či blízko selhání	
C	C	C		
D	CI			
	D			

Zdroj: Vlastní zpracování podle (ČNB, 2011)