

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE



KOMUNIKACE A LIDSKÉ ZDROJE

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

NÁZEV BAKALÁŘSKÉ PRÁCE/TITLE OF THESIS

Záchranné půjčky Řecku – první záchranný program

TERMÍN UKONČENÍ STUDIA A OBHAJOBA (MĚSÍC/ROK)

Leden/2015

JMÉNO A PŘÍJMENÍ / STUDIJNÍ SKUPINA

Michal Pöschl

JMÉNO VEDOUcíHO BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

PhDr. Ing. Pavla Bednářová, Ph.D.

PROHLÁŠENÍ STUDENTA

Prohlašuji tímto, že jsem zadanou bakalářskou práci na uvedené téma vypracoval/a samostatně a že jsem ke zpracování této bakalářské práce použil/-a pouze literární prameny v práci uvedené.

Jsem si vědom/a skutečnosti, že tato práce bude v souladu s § 47b zák. o vysokých školách zveřejněna, a souhlasím s tím, aby k takovému zveřejnění bez ohledu na výsledek obhajoby práce došlo.

Prohlašuji, že informace, které jsem v práci užil/a, pocházejí z legálních zdrojů, tj. že zejména nejde o předmět státního, služebního či obchodního tajemství či o jiné důvěrné informace, k jejichž použití v práci, popř., k jejichž následné publikaci v souvislosti s předpokládanou veřejnou prezentací práce, nemám potřebné oprávnění.

Datum a místo: 24.11.2014, Praha

PODĚKOVÁNÍ

Rád bych tímto poděkoval vedoucímu bakalářské práce, za metodické vedení a odborné konzultace, které mi poskytl při zpracování mé bakalářské práce.

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SOUHRN
<p>1. Cíl práce:</p> <p>Tématem bakalářské práce jsou - záchranné půjčky Řecku – první záchranný program. Hlavním cílem práce je analýza příčin a vyhodnocení průběhu dopadu účinnosti prvního záchranného programu. V souladu s hlavním cílem byly stanoveny základní výzkumné otázky: Co bylo příčinou prvního záchranného programu Řecku? A proč první záchranný program Řecku nestačil? K dílčím cílům patří seznámení se s podmínkami prvního záchranného programu, poznání průběhu krize v Řecku a zhodnocení současného a budoucího vývoje řeckého hospodářství.</p>
<p>2. Výzkumné metody:</p> <p>Mezi základní výzkumné metody patří absolutní a relativní srovnání získaných souborů z primárních a sekundárních zdrojů. Rovněž je využito srovnání vývoje ekonomických ukazatelů v časové řadě. Na základě dosažených poznatků jsou následně vyvozeny za pomoci indukce závěry. V práci je rovněž uveden popis podstatných dokumentů a spisů.</p>
<p>3. Výsledky výzkumu/práce:</p> <p>Hlavní příčinou prvního záchranného programu byla uvolněná fiskální politika řecké vlády. Právě ta přispěla po mnoho let nízký výběr daní a daňové úniky, nepromyšlené čerpání strukturálních fondů, zadlužování země pomocí „levných peněz“ a pokřivení pracovního trhu. Zvyšování mezd a snadná dostupnost finančních prostředků umožnily zemi po vstupu do eurozóny ekonomický růst. Ten byl však založen na domácí spotřebě a za cenu ztráty vnější konkurenceschopnosti. V roce 2009 upadla Evropa do recese. Došlo k poklesu řeckého hospodářství a následně i k přiznání řeckým premiér k falšování stavu veřejných financí. Finanční trhy ztratily důvěru v zemi a požadovaly stále vyšší výnosy z řeckých státních dluhopisů. V roce 2010 se již stala situace neudržitelná. Vysoké úrokové sazby znemožnily čerpat prostředky z finančních trhů a řecká vláda ztratila možnost zajistit chod státu. Jedinou možností se tak pro ni stala vnější finanční pomoc - první záchranný program. Podmíněná restriktivní politika záchranného programu v kombinaci s evropským útlumem však měla na řeckou ekonomiku tvrdý dopad. Ve snaze zajistit zemi vnější konkurenceschopnost došlo k poklesu mezd a vládních výdajů. To však vyvíjelo silný tlak na domácí spotřebu, která byla základem ekonomického růstu. Ekonomika se propadla a vzrostla nezaměstnanost. Právě silný hospodářský útlum tak zčásti mohl za neúspěch programu. Díky němu se Řecku nepodařilo získat opětovnou důvěru finančních trhů a právě tato důvěra znamenala hlavní měřítko úspěchu či neúspěchu prvního záchranného programu.</p>
<p>4. Závěry a doporučení:</p> <p>V současné době se zdá, že je hospodářský propad Řecku u konce. Vláda zavedla mnoho podstatných reforem a díky ECB a EMU získala zpět důvěru trhů. Budoucnost je však stále nejistá. Země trpí vysokou nezaměstnaností, přetrvávajícími vysokými schodky a nestabilní politickou situací. Právě vysoká nezaměstnanost pak vyvolává v současné době problém, který může ohrozit budoucí vývoj Řecku. Smysluplné se zdá být zavádění infrastrukturních projektů výstavby dálnic. Ty mohou zvýšit šance země na příchod zahraničních investorů, zároveň snižují nezaměstnanost a zlepšují podnikatelské prostředí. Rovněž by bylo vhodné usnadnit přístup k podnikání a kupř. více využít práci na zkrácený pracovní úvazek. I když pokles příjmů může do značné míry za současný hospodářský útlum, v budoucnu může napomoci k růstu investic a získání komparativní výhody. Řecko však musí vytrvat v zavedených reformních opatřeních a rovněž celá eurozóna by měla dojít k bližší fiskální integraci.</p>
KLÍČOVÁ SLOVA
Řecko, záchranný program, půjčka, unie

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SUMMARY

1. Main objective:

The topic of this thesis are- rescue loans to Greece - the first rescue program. The main objective of this work is to analyze the causes and course of the evaluation of the impact force on the first rescue program. In line with the main objectives were set basic research questions: What was the cause of the first Greek rescue program? And why the first Greek rescue program was not enough. The sub-objectives include a description of the conditions of the first rescue program, during the crisis in Greece and assess the current and future development of the Greek economy.

2. Research methods:

The basic methods of research include absolute and relative comparison of the obtained files from primary and secondary sources. It is also used to compare the development of economic indicators in the time series. Based on the lessons learned are then deduced using induction conclusions. The work is also used description of the files and documents.

3. Result of research:

The main cause of the first rescue program was loose fiscal policy of the Greek Government. She admitted after many years of low tax collection and tax evasion, thoughtless use of structural funds, borrowing countries with "cheap money" and distortion of the labor market. Wage growth and easy availability of funds enabled the country after the entry into eurozone economic growth. He was, however, based on domestic consumption and a loss in external competitiveness. In 2009, Europe fell into recession. The Greek economy has fallen, and Greek Prime Minister has admitted to falsifying statistics on the state of public finances. Financial markets lost confidence and demanded ever higher yields of Greek government bonds. In 2010, the situation has become untenable. High interest rates made it impossible to draw funds from financial markets and the Greek government lost the opportunity to ensure the functioning of the state. The only possibility was for her to become external financial assistance - the first rescue program. Conditional restrictive policies rescue program combined with a European downturn had on the Greek economy hard impact. In an effort to ensure that the country's external competitiveness decreased wages and Government spending. However, it developed a strong pressure on domestic consumption, which has been the basis for ekonomckého growth. The economy fell and unemployment rose. Just strong economic downturn could partly for failure of the program. Thanks to him, Greece failed to gain the confidence and just the confidence of the financial markets meant the main measure of success or failure of the first rescue program.

4. Conclusions and recommendation:

Currently, it seems that the economic downturn in Greece is over. The government has introduced many significant reforms, and thanks to the ECB and EMU won back market confidence. The future is still uncertain. Country suffers from high unemployment, persistently high deficits and unstable political situation. The high unemployment then induces currently a problem that could jeopardize the future development of Greece. Meaningful, it seems implementation of infrastructure projects of highways. These can increase the chances of the country for the arrival of foreign investors, while reducing unemployment and improving the business environment. It would also be appropriate to facilitate access to business and eg. the use of part-time work. Although the decline in revenue can largely responsible for the current economic downturn in the future may help to increase investment and obtain comparative advantages. Greece however must persevere in the introduced reform measures and the whole of the euro area should also lead to closer fiscal integration

KEYWORDS

Greece, rescue program, loan, union

JEL CLASSIFICATION

E20 - General, E44 - Financial Markets and the Macroeconomy

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Jméno a příjmení:	Michal Pöschl
Studijní program:	Ekonomika a management (Bc.)
Studijní obor:	Komunikace a lidské zdroje
Studijní skupina:	KLZ16
Název BP:	Záchranné půjčky Řecku – první záchranný program
Zásady pro vypracování (stručná osnova práce):	<ol style="list-style-type: none">1 Úvod2 Cíl a metodika3 Literární rešerše3.1 Optimální měnová oblast3.2 Vývoj řeckého hospodářství4 Analytická / praktická část4.1 Příčiny a průběh řecké krize4.2 Záchranné půjčky Řecku5 Vyhodnocení a doporučení6 Závěr
Seznam literatury: (alespoň 4 zdroje)	<ul style="list-style-type: none">• ŠVIHLÍKOVÁ, I. Globalizace a krize. 1. vydání. Všeň : Grimus, 2010. 291 s. ISBN 978-80-87461-01-3.• KOHOUT, P. Finance po krizi. 3. vydání. Praha : Grada Publishing, 2011. 328 s. ISBN 978-80-247-4019-5.• LACINA, L. et al. Měnová integrace. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2007. s. 538. ISBN 978-80-7179-560-5.• TOMŠÍK, V. Ekonomie a zdravý rozum. 1. vydání. Praha : Fragment, 2011. 160 s. ISBN 978-80-253-1393-0.
Harmonogram	<ul style="list-style-type: none">• Zpracování cílů a metodiky do 15.10.2014• Zpracování teoretické části do 15.11.2014• Zpracování výsledků do 20.11.2014• Finální verze do 25.11.2014
Vedoucí BP:	PhDr. Ing. Pavla Bednářová, Ph.D

V Praze dne 4.9.2014

Prof. Ing. Milan Žák, CSc.
rektor

Milan
Žák

Digitálně podepsal Milan Žák
DN: c=CZ, cn=Milan Žák,
o=Vysoká škola ekonomie a
managementu, o.p.s.,
email=zak@vsem.cz,
serialNumber=ICA - 10107655
Datum: 2014.09.04 08:39:31
+02'00'

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Obsah

1	Úvod.....	1
2	Teoreticko-metodologická část.....	3
2.1	Teorie optimální měnové oblasti.....	3
2.1.1	Asymetrické šoky.....	3
2.1.2	Podmínky optimální měnové oblasti.....	5
2.1.3	Rizika měnové oblasti.....	7
2.1.4	Výhody měnové oblasti.....	8
2.2	Vznik hypoteční a finanční krize.....	9
2.3	Řecko - ekonomická charakteristika.....	10
2.3.1	Řecký hospodářský růst.....	12
2.3.2	Spotřeba.....	13
2.3.3	Vývoj řeckého dluhu.....	14
3	Příčiny řecké krize.....	17
3.1	Finanční trhy a vznik dluhové krize.....	17
3.1.1	Strukturální fondy.....	18
3.1.2	Přijetí eura a nízké úrokové sazby.....	19
3.1.3	Daně.....	19
3.1.4	Vládní nehospodárnost a růst mezd.....	20
3.2	První záchranný program - výše bilaterální půjčky.....	21
3.2.1	Rozhodnutí rady 2010/320/EU.....	22
3.3	Průběh řecké krize.....	23
3.3.1	Zaměstnanost.....	23
3.3.2	Nezaměstnanost.....	25
3.3.3	Vývoj hrubého domácího produktu.....	26
3.3.3.1	Export.....	27
3.3.3.2	Spotřeba domácností.....	28
3.3.3.3	Tvorba hrubého fixního kapitálu.....	30
3.3.3.4	Výdaje vlády.....	32
3.4	Deficit veřejných financí.....	34
3.5	Druhý záchranný program.....	36
3.5.1	Postoj ECB.....	37
4	Závěr.....	38

Literatura

Přílohy

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Seznam zkratk

CEP	Centrum pro ekonomiku a politiku
ČNB	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
DG ECFIN	Generální ředitelství pro hospodářské a finanční věci
DPH	Daň z přidané hodnoty
ECB	Evropská centrální banka
EFSF	Evropský nástroj finanční stability
EK	Evropská komise
EMU	Evropská měnová unie
EMU12	Evropská měnová unie – prvních dvanáct zemí
EMU17	Evropská unie – prvních sedmnáct zemí
EU	Evropská unie
FED	Americká centrální banka
HDP	Hrubý domácí produkt
HPH	Hrubá přidaná hodnota
IMF	Mezinárodní měnový fond
LTRO	Dlouhodobé refinanční operace
MZV	Ministerstvo zahraničních věcí
NACE	Klasifikace ekonomických činností
ND	Nová demokracie
OCA	Optimální měnová oblast
OMT _s	Program nákupu státních dluhopisů
OSVČ	Osoby samostatně výdělečně činné
PASOK	Panhelénské socialistické hnutí
PIGS	Portugalsko, Irsko, Řecko, Španělsko
SITC	Standardní mezinárodní klasifikace zboží
THFK	Tvorba hrubého fixního kapitálu
THK	Tvorba hrubého kapitálu
UK	Spojené království Velké Británie a Severního Irsku
USA	Spojené státy americké
WTTC	Světová organizace turizmu a cestovního ruchu

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Seznam grafů

Graf 1 Hrubá přidaná hodnota podle odvětví.....	11
Graf 2 Meziroční změna HDP 2001-2009.....	13
Graf 3 Spotřeba vlády a domácností, import a export zboží.....	14
Graf 4 Deficit veřejných financí.....	15
Graf 5 Výše celkového vládního dluhu EMU12.....	16
Graf 6 Požadované výnosy z dlouhodobých státních dluhopisů.....	17
Graf 7 Celkový příjem z daní a sociálních příspěvků.....	19
Graf 8 Výdaje vládních institucí za náhrady zaměstnanců	21
Graf 9 Podíl členů eurozóny na finanční pomoci.....	22
Graf 10 Míra zaměstnanosti – změna oproti přichožímu roku.....	24
Graf 11 Vývoj nezaměstnanosti.....	26
Graf 12 Meziroční změna HDP 2009-2013.....	26
Graf 13 Spotřeba domácností a vlády, čistý export a tvorba hrubého kapitálu.....	27
Graf 14 Meziroční změna spotřeby domácností.....	28
Graf 15 Vývoj hrubé měsíční mzdy.....	29
Graf 16 Tvorba hrubého fixního kapitálu - změna oproti předchozímu roku.. ..	31
Graf 17 Tvorba hrubého fixního kapitálu podle pěti typů aktivit.....	31
Graf 18 Náhrady zaměstnancům – vládní a celkové výdaje.....	33
Graf 19 Veřejné příjmy a výdaje, plánovaný a skutečný schodek financí.....	34
Graf 20 Požadované výnosy z dlouhodobých státních dluhopisů.....	35

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

1 Úvod

Pod pojmem Řecko si ještě donedávna mnozí lidé představili slova jako slunce, moře, odpočinek, dobrého jídlo, ale také zemi bájí a pověstí, kolébku civilizace, demokracie, divadla, matematiky, fyziky a jiné. V Evropě snad není stát, který by se mohl chlubit tak bohatou a slavnou historií a jehož přínos lidstvu a celé civilizaci je naprosto nepopiratelný. Právě díky této pestré a nadčasové minulosti je dnešní svět stále ovlivněn spousty řeckými poznatky a principy, které utvářejí jeho současnou podobu. Zdá se však, že díky vývoji posledních let je mnohé z těchto představ a vědomostí zapomenuto. Mnoho lidí si tak pod slovem Řecko vybaví rovněž názvy jako krize, dluhy, neúměrné mzdy, nezaměstnanost, lenost a stávky. Jen málokteré zemi v poslední době se podařilo takto negativně změnit vnímání druhých a zároveň i málokterý stát vyvolal tak bouřlivé debaty a názory o správnosti a přetrvání eura, eurozóny i celé Evropské unie.

Právě díky této nedávné minulosti je řecké téma stále aktuální. Je proto poučné vytvořit si ucelený pohled na vývoj řecké krize a rovněž význam řecké půjčky. A i když se Česká republika díky neúčasti v měnové unii vyhnula přímé finanční pomoci, díky příslibu, že i ona společnou měnu jednou přijme, se i jí záchranný program Řecka týká.

Hlavním cílem práce je analýza příčin a vyhodnocení průběhu dopadu účinnosti prvního záchranného programu. Autor práce se pokusí zodpovědět otázky, co bylo příčinnou prvního záchranného programu Řecka? A proč první záchranný program Řecka nestačil? K dílčím cílům patří popis podmínek záchranného programu, poznání průběhu krize v Řecku a zhodnocení současného a budoucího vývoje řeckého hospodářství.

Druhá kapitola práce se nejdříve věnuje tématu optimální měnové oblasti. Tato ekonomická teorie je v současné době velmi známá a citovaná mnoha autory. Její poznání je tak velmi poučné a umožňuje srovnání s optimálností současné eurozóny. Rovněž však nastiňuje cestu, kterou se Řecko muselo vydat k nápravě svého hospodářství, při nemožnosti ovlivňovat svůj měnový kurz. Zbytek kapitoly je věnován světové finanční krizi, řeckému státu a vývoji některých makroekonomických ukazatelů po vstupu Řecka do eurozóny.

Ve třetí kapitole se autor práce věnuje období řecké krize. Uvádí hlavní příčiny řeckého úpadku, podíl jednotlivých zemí na finanční pomoci a rovněž podmínky prvního

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

záchranného programu. Následně je na makroekonomických ukazatelích popsán průběh řecké krize, často v porovnání s jejím předpokládaným vývojem. Jsou zde i uvedena reformní opatření, jež musela řecká vláda pro záchranu svého hospodářství zavést, a výsledky tohoto snažení. Konec této části je věnován druhému záchrannému programu a procesům, které s ním byly spojeny.

V závěru se autor práce na základě znalostí získaných z popisu jednotlivých dokumentů a pomocí srovnání souborů z primárních a sekundárních zdrojů, pokusí vyvodit metodou indukce závěry a odpovědět na výše uvedené otázky.

2 Teoreticko-metodologická část

Tato část práce se nejdříve zabývá teorií OCA, která zkoumá podmínky možného vzniku měnové unie. Dále se věnuje hypoteční a finanční krizi, ekonomické charakteristice řeckého státu a jeho hospodářskému vývoji po vstupu do eurozóny. Poznání těchto událostí tak slouží k porozumění dalším kapitol. Jako primární zdroj je použita databáze Eurostat (European Commission, 2014), programy ekonomického přizpůsobení Řecka (The Economic Adjustment Programme for Greece) publikované Generálním ředitelstvím pro hospodářské a finanční věci (DG ECFIN - Directorate-General for Economic and Financial Affairs) a informace uveřejněné Ministerstvem zahraničních věcí České republiky. Mezi sekundární zdroje patří literatura, internetové příspěvky a data od dále uvedených autorů a institucí. Nalezené informace byly zpracovány a interpretovány v jednotlivých kapitolách.

2.1 Teorie optimální měnové oblasti

Za tvůrce teorie optimální měnové oblasti (*Optimum Currency Area – OCA*) je považován americký profesor, nositel Nobelovy ceny za ekonomii (1999) a rovněž zastánce jednotné měny euro, *Robert A. Mundell*. Právě on se stal v roce 1961 autorem článku „*A Theory of Optimum Currency Areas*“, který je v dnešní době považován za průkopnické dílo. Jeho hledání odpovědi, které faktory určují optimální měnovou oblast, se stalo do jisté míry revoluční a inspirovalo mnoho dalších generací (Cihelková, Frait, Varadzin, Mach, Brůžek a Žamberský, 2008, s. 225).

Podstatou této teorie je úvaha, zda eliminace národní měny a monetárních nástrojů, může po vstupu země do měnové unie a přesunutí pravomocí na nadnárodní orgán, být nahrazena účinným ekonomickým mechanismem s jednou měnou. Je tedy možné, aby jednotný mechanismus podporoval mikroekonomickou i makroekonomickou rovnováhu v celém společenství a zároveň i jeho regionální konkurenceschopnost? Hlavní nevýhodou plynoucí z této integrace se totiž ukázala možnost ekonomické nerovnováhy v podobě asymetrických šoků (Cihelková, Frait, Varadzin, Mach, Brůžek a Žamberský, 2008, s. 223-224).

2.1.1 Asymetrické šoky

Podle Dědka (2008, s. 188) se termínem asymetrický šok dá označit jakákoli událost, jež dopadá pouze na některého člena měnové unie, případně zasahuje všechny členy, avšak s rozdílnými účinky. Je však v jejich povaze, že zatímco jednoho člena

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

společenství může asymetrický šok poškodit, jiné naopak zvýhodní. Tím tak dochází k pnutí mezi státy a vytvářejí se nevhodné podmínky jednotné integrace.

„Problémem měnové unie tak není samotná existence šoků, ale jejich nesynchronizovanost a nesladěnost pro jednotlivé členy měnové unie v daný moment. Tato nesynchronizovanost potom vede k tomu, že společná měnová politika nemůže působit proti těmto šokům tak intenzivně jako samostatná měnová politika“ (Tomšík, 2011, s. 16-17).

Teorie OCA rozděluje asymetrické šoky na dva základní druhy, a to nabídkový a poptávkový. Oba je pak možné vnímat v rovině pozitivní, tedy cokoli, co pozitivně ovlivňuje elementy poptávky/nabídky, nebo negativní, který působí opačně. Podle Laciny a kol. (2007, s. 154) však nabídkový ani poptávkový šok nejsou v ekonomii ničím neobvyklým a kupř. v teorii hospodářského cyklu jsou chápány jako základní zdroj kolísání produktu.¹

- **Poptávkový šok**

představuje nenadálý výkyv agregátní poptávky. Základními částmi poptávky jsou podle Pavelky (2007, s. 104) spotřeba, investice, vládní nákupy a čistý export. Faktory které je ovlivňují se dále rozdělují na monetární (změna peněžní zásoby), a reálné (omezení vládních výdajů, změna preferencí spotřebitelů atd.). Příklad poptávkového šoku pak může mít podobu změny zájmu členů unie z výrobků francouzských na výrobky německé (kupř. automobily). Na vzniklou recesi a nezaměstnanost ve Francii by za okolností, že by země nebyla členem společenství (měnové oblasti), mohla její centrální banka reagovat expanzivní politikou pomocí svých měnových nástrojů. Obdobně by mohla centrální banka v Německu využít restriktivní politiku tlumící inflační tendence v důsledku rostoucí poptávky a mezd v zemi (Cihelkové, Fraitová, Varadžina, Macha, Brůžek a Žamberského, 2008, s. 223).

- **Nabídkový šok**

způsobují podle Pavelky (2007, s. 104) faktory, které lze rozdělit na nominální a reálné. Nominálním faktorem se rozumí změna ceny vstupů do výroby (změna cen ropy na světových trzích, nominální mzdy, atd.), reálným faktorem je pak změna množství výrobních faktorů a jejich produktivita (např. v důsledku přírodních katastrof). Příklad

¹ Hospodářský cyklus představuje kolísání reálného hrubého domácího produktu kolem potenciálního produktu. Pavelka, T. Makroekonomie. Základní kurz. 3. vyd. Slaný : Melandrium, 2007. s. 100. ISBN 80-86175-58-4.

nabídkového šoku může mít podobu růstu nominálních mezd a tak i cen výrobku, který je významný na celkové produkci země a jejím exportu. I zde by však mohla centrální banka ovlivnit kupř. měnový kurz k vyšší podpoře vývozu.

Při výskytu asymetrických šoků v rámci unie je však podstatné, že možnost zásahu centrální bankou s cílem stabilizovat situaci postižené země je velmi omezená, či jak uvádí Lacina a kol. (2007, s. 148) dokonce nemožná. Jelikož musí monetární politika v rámci unie být aplikována plošně, nelze pomocí měnových nástrojů upřednostnit pouze jeden stát, jelikož by tím mohla být poškozena i země, která asymetrickým šokem zasažena nebyla. To by znamenalo, že při prosazování restriktivní monetární politiky, by mohlo dojít k útlumu jejího hospodářského vývoje, naopak při expanzivní politice by došlo k přehřívání ekonomiky.

2.1.2 Podmínky optimální měnové oblasti

V následující kapitole je uveden výčet některých podmínek, které podmiňují vznik optimální měnové oblasti. Ty se podle Dědka (2008, s. 187) staly dokonce pro mnohé kultovní doktrínou měnové integrace. Jejich studium a plnění umožňuje skupině dvou či více zemí vzdát se národní měny a ustanovit měnovou unii.

- **Optimální měnová oblast podle Mundella**

„Otázka se zužuje na to, zda může být západní Evropa označována za jeden region a to je v podstatě výlučně empirický problém“ (Mundell, 1961 in Autoři CEP, 2010, s. 19).

Jak již bylo zmíněno, za autora teorie OCA je považován *Robert A. Mundell*. Právě on došel ve své průlomové práci k závěru, podle kterého lze za optimální měnovou oblast považovat takové území, jehož **pracovní síla** se vyznačuje vysokou vnitřní **mobilitou**. Právě vysoká mobilita by měla přispět v případě výskytu negativního asymetrického šoku k přesunu pracovníků postižené země do té části unie, která nabízí pracovní uplatnění. Díky tomu se tak dá předejít devalvaci, a nemusí ani docházet k snižování reálných mezd, což bývá vždy vnímáno velmi bolestivě. Navíc lze předpokládat, že díky vzrůstajícím inflačním tlakům států profitujících z těžkosti postižené země, může rostoucí nabídka pracovní síly pomoci k inflačnímu zmírnění (Dědek, 2008 s. 189).

Mundell v roce 1973 navíc obohatil svou teorii o prvek **mobility kapitálu**. Ten v případě výskytu šoku usnadňuje postižené zemi zapůjčit si finanční prostředky a vyrovnat se tak s jeho negativními účinky. Finančně integrované uskupení v rámci unie

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

navíc rozprostírá dopady asymetrických šoků ve smyslu role vlastníků a věřitelů, kdy investory postižené země již nemusejí být pouze příslušníci daného státu, a zároveň ti kteří na asymetrickém šoku vydělávají, mohou být rozmístěni v rámci celého společenství (Dědek 2008, s. 189).

- **Flexibilita cen a mezd**

„Empirické výzkumy spíše potvrzují systémovou strnulost těchto nominálních veličin směrem dolů. Přítomná rigidita pak způsobuje, že pokles agregátní poptávky, následovaný zvýšeným propouštěním, nevede k adekvátnímu poklesu reálných mezd a tím ani k expanzivnímu posunu nabídkové přímky“ (Dědek, s. 192).

Možnost využít flexibilitu cen a mezd jako prostředku přizpůsobení v reakci na asymetrický šok, připouštěl již před vznikem teorie OCA významný světový ekonom *Milton Friedman* (1953) in *Lacina a kol.* (2007, s. 62). Právě tato pružnost umožňuje tlumit doprovodné jevy šoku, které mohou mít podobu nezaměstnanosti, nebo inflace. Jak však *Friedman* jako zastánce flexibilních kurzů dodal, pokud jsou mzdy a ceny směrem dolů rigidní, je nutné využít flexibility kurzu měnového.

- **Diverzifikace produkce a spotřeby**

Peter Kenen v roce 1969 rozšířil teorii OCA o názor komoditní diverzifikace, podle které by do měnové unie měly vstoupit jen země s širokou výrobní základnou. Tento úsudek je stavěn na poznání, že asymetrický šok postihuje převážně jen určitou část ekonomického sektoru. Při široké pestrosti výroby se tak nenaruší celkový poměr agregátní nabídky a poptávky. Je-li však výroba úzce specializovaná, je vystavena riziku, že každý šok, jenž se jejího založení týká, výrazně naruší hospodářskou výkonnost státu (Dědek, 2008, s. 189-190). Navíc, jak dodává *Lacina a kol.* (2007, s. 63), přispívá vysoký stupeň diverzifikace k redukci potřeby změn relativních cen pomocí měnového kurzu, a rovněž také dochází k preventivnímu působení případných výkyvů dané ekonomiky.

- **Politická vůle**

Podle *Laciny a kol.* (2007, s. 66) patří politická vůle k nevyhnutelným elementům unie, kdy dokonce panují názory o nadřazenosti faktoru politického nad faktorem ekonomickým. *Mintz* (1970), *Tower, Willet* (1976) in *Lacina* (2007, s. 66) poukazují ve svých pracích na význam politické pomoci, která je považována dokonce za hlavní a

pravděpodobně i jedinou podmínku zřízení měnového společenství. Úspěch integrace je totiž založen na politickém konsenzu zúčastněných zemí, na otázkách týkajících se způsobu provádění makroekonomických politik, stanovování společných cílů, míry nezaměstnanosti, inflace, hospodářského růstu a jiných. Mach (2003, s. 57) navíc optimální politickou oblast rozšiřuje o prvek společného politického rozhodování, kde již lidé nehlasují podle národní, místní, jazykové, či náboženské příslušnosti, ale jako integrovaní členové jednotného státu. Dokud však nedojde k takovému vnímání, bude vždy hrozit riziko vážných mezinárodních konfliktů a tím i neoptimálnosti unie.

2.1.3 Rizika měnové oblasti

V předchozí kapitole byly uvedeny některé poznatky, které z teoretického hlediska umožňují při ztrátě monetární politiky jednotlivých zemí, optimální funkčnost měnové unie. Právě nemožnost konat nezávislou měnovou politiku se tak za předpokladu nesplnění podmínek logicky řadí k největším nevýhodám, spojeným s členstvím v unii. Co by se tedy mohlo stát, kdyby některá z uvedených podmínek nefungovala, jednotlivé země by nebyly dostatečně homogenní a nedocházelo by tak kupř. dle Mundellovy teorie k přesunu pracovních sil a kapitálu?

Podle Macha (2003, s. 24) zde hraje klíčovou roli právě národní měna, tedy směnný kurz. Dříve či později dojde v regionu postiženém negativním asymetrickým šokem k růstu nezaměstnanosti a poklesu exportu či investic. I když je však měnová oblast tvořena jedním regionem rozvinutým a druhým zaostalejším a chudším, kurz měny je pro oba stejný. Bohatší část tak může více vyvážet a méně dovážet, což má dopad na její nízkou nezaměstnanost a přebytek obchodní bilance. Z tvrdosti měny, která je způsobena exportem a investicemi rozvinuté oblasti, však těží i část chudší. Ta může i přes vysokou nezaměstnanost levně dovážet, avšak za cenu vyšší spotřeby než produkce, což se projevuje v jejím deficitu obchodní bilance. Problém nezaměstnanosti a zaostávání však zůstává, a bohatší region je nucen chudšímu přispívat transfery na podpory v nezaměstnanosti, dotacemi postiženým podnikům a podobně. Pokud by však oba regiony měly vlastní měnu, jejich měnové kurzy by se i bez zásahu centrální banky časem odchýlily. Díky vysoké poptávce po měně bohatší země by časem došlo k jejímu zhodnocení a naopak měna chudší země by depreciovala. Obyvatelům chudší části by sice zdražily dovozy, ale export by se začal vyplácet a rovněž investování v ní by bylo výhodnější. Země by tak získala komparativní výhodu, což by jí časem mohlo napomoci k růstu. Právě ztráta kontroly měnové politiky a měnových kurzů, tak patří k hlavním argumentům proti vzniku měnových unií.

Dalším zajímavým příkladem, jenž záporně hodnotí vznik měnových unií, je názor *Paula Krugmana*. *Krugman* (1991) in *Lacina a kol.* (2007, s. 29) došel k závěru, že při prohlubujícím se integračním procesu a odbourávání překážek vzájemného obchodu (kupř. z důvodů snížení dopravních nákladů), dochází k vyšší specializaci jednotlivých zemí a tím i k možnosti výskytu asymetrických šoků. Tato tvrzení se zakládají na datech, sledujících vysoké soustředění automobilové produkce v některých regionech USA. Hlavní příčina je shledána ve vysoké integraci amerického trhu s minimálními obchodními překážkami, což vede ve svém důsledku k regionální koncentraci produkce, z důvodu maximální výtěžnosti výnosů z rozsahu. *Krugman* dále předpovídal, že s postupujícím procesem ekonomické a politické integrace EU bude docházet k růstu koncentrace celých odvětví pouze v určitých zemích. Tento poznatek je tak jistě zajímavý z hlediska vysokého podílu automobilového průmyslu v České a Slovenské republice, a to zejména po zkušenostech s krizovým obdobím v posledních letech.

2.1.4 Výhody měnové oblasti

I když by se mohlo zdát, že pokud země či regiony nesplňují podmínky teorie OCA, neměly by do jednotného společenství vstupovat, nemusí tomu tak být. V reálném světě totiž budou vždy existovat disparity, které jsou však přirozenou součástí neustále se vyvíjejícího hospodářství. Součástí unie tak nemusí být jen ty státy, které bezpodmínečně splňují podmínky OCA, ale i ty, kde díky členství v měnové unii dochází k příznivé rovnováze mezi náklady a přínosy z jednotné měny (*Lacina a kol.*, 2007, s. 48).

„Spojené království má již dnes jednu politiku jedné velikosti padnoucím všem pro Cornwall, Exeter, Wales, Skotsko, Severní Irsko a pro všechny ostatní regiony v UK navzdory dobře zdokumentovaným rozdílům ve mzdách a životních úrovních. Tyto rozdíly jsou nevyhnutelné, avšak představa, že by Británie byla rozdělena do mnoha samostatných celků, každý se svou měnou, by problémy nevyřešila, ale naopak ještě prohloubila“ *Mundell* (2002) in *Dědek* (2008, s. 198).

Názor, který obhájí vznik jednotného společenství, zastává *Frankel, Rose* (1998) in *Dědek* (2008, s. 201). Podle nich se již samotným členstvím v unii urychlují systémové změny, upevňující její optimálnost. Podle autorů tak národní ekonomiky nemusejí před vstupem do měnové unie splňovat standardy OCA, neboť vytvořením samotného společenství dochází ke spuštění procesů, podporujících dosažení požadovaných standardů. Vysvětlení spočívá v tom, že tržní aktéři po vzniku unie přestávají podléhat kurzovnímu riziku a více se tak otevírají zahraničnímu obchodu i zahraničním investicím. To jsou však faktory, které mohou snížit pravděpodobnost výskytu

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

asymetrických šoků. *Frankel, Rose (1998)* in *Lacina a kol. (2007 s. 31)* ve své studii prokazují, že díky členství v měnové unii dochází téměř k zdvojnásobení vzájemné obchodní výměny.

K podobnému názoru, že měnová unie sama vytváří prostředí snižující možnost výskytu asymetrických šoků, došla i *Evropská komise (1991)* in *Lacina a kol. (2007, s. 29)*. Podle ní probíhá vzájemný obchod mezi jednotlivými evropskými průmyslovými ekonomikami převážně na vnitroodvětvové úrovni. Výsledkem je pak struktura obchodu, kdy jednotlivé země spolu směňují tytéž produkty (v našem příkladu Francie nakupuje a prodává auta z Německa a naopak) a případný výskyt šoku např. při poklesu agregátní poptávky, má již podobu šoku symetrického, neboli postihuje země obdobným způsobem.

Transparentnost cen patří dle *ECB (2013)* rovněž k výhodám, plynoucím z jednotné měny. Možnost platit stejnými penězi umožňuje snazší cestování a nakupování mezi státy a rovněž dovoluje spotřebitelům srovnání a výběr nejlevnějšího dodavatele v unii. Transparentnost a vyšší konkurence však také napomáhá držet nízkou inflaci, a díky cenové stabilitě dochází i k poklesu inflačního očekávání, premií za riziko, a tím i úrokových sazeb. Dále snížení transakčních nákladů spojených s převodem peněz bývá považováno za velký přínos. Jedná se především o náklady spojené s nákupem a prodejem deviz a valut na finančních trzích, poplatky za přeshraniční platby v cizí měně, ochrana proti nepříznivým pohybům směnných kurzů a vedení účetnictví v různých měnách.

2.2 Vznik hypoteční a finanční krize

Podle *Lungové (2011, s. 24-25)* sahají kořeny hypoteční krize v USA až do 90. let 20. století, a souvisí především s tzv. dot. com krizí z počátku nového milénia. Ve snaze zabránit následnému ekonomickému poklesu uvolnil FED svou monetární politiku a snížil v letech 2001-2003 základní úrokové sazby na nejnižší úroveň od 2. sv. války. Ty byly následně doprovázeny i snížením sazeb hypotečních úvěrů, které si tak mohly dovolit i domácnosti, jež by za normální situace na úvěr nedosáhly.² Tím rostl počet prodaných nemovitostí a tak i jejich cena. Když však v roce 2006 došlo k opětovnému zvýšení základních úrokových sazeb, pro mnoho lidí to znamenalo spolu s růstem cen ropy a potravin neúnosnou situaci. Přestali mít na splácení úvěrů a realitní bublina praskla. V důsledku výraznému poklesu cen nemovitostí banky realizovaly pouze

² Podle odhadů dosahovala výše hypoteční bubliny 730 000 postavených a prodaných domů, které by za normální situace nebyly k dosažení. Dostupné z WWW : <http://www.euroekonom.cz/analzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky2> (data k 4. 11. 2014).

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

ztrátové zástavy (ztráta z jedné nemovitosti dosahovala podle Lungové cca 15 až 25 % z původní ceny), čímž se odstartoval problém mnoha finančních institucí.

Jak dále uvádí Evropská komise (2014), 15. září 2008 došlo k pádu čtvrté největší investiční banky Lehman Brothers. Právě v tento moment si všichni uvědomili sílu, jež vznikla na americkém trhu díky špatným hypotečním investicím, a rovněž i možné budoucí následky. Banky ztratily mezi sebou důvěru z obavy, že by takto mohlo dopadnout i více institucí, a přestaly si navzájem půjčovat. Funkčnost řady z nich však byla na úvěrech krajně závislá, a tak se dostaly na okraj úpadku. Situace se brzy přelila i do Evropy. Tam s podobnými účinky rovněž zasáhla řadu finančních institucí, investujících na americkém hypotečním trhu. Bydžovská (2014) v této souvislosti mluví doslova o „zamrznutí“ bankovního sektoru, k němuž se na evropském kontinentu schylovalo. Podle Evropské komise (2014) upadla v roce 2009 Evropa díky nedostatku likvidity finančních ústavů a zpřísnění podmínek pro poskytnutí úvěrů do recese. Problém bankovního sektoru se začal dotýkat jednotlivých států stále silněji. Po té, co se nakonec vlády zemí rozhodly řešit problém a pomoci jednotlivým institucím, vysoké náklady na záchranu přiměly finanční trhy klást si otázku, zda si mohou vůbec tak vysokou finanční podporu dovolit. Rovněž si však investoři začali všimnout stavu veřejných financí zemí a předmětem pečlivého zájmu se stalo i Řecko.

2.3 Řecko - ekonomická charakteristika

Řecký stát leží v jižní části Balkánského poloostrova, na samém okraji hranic jihovýchodní části Evropy a Asie. Jeho členité území zahrnuje více než 2000 ostrovů, z nichž však pouze zhruba 165 je obydleno. Země se rozprostírá na 131 957 km² a počet obyvatel dosahuje hodnoty 11,2 mil (Evropská unie, 2014). Moderní Řecko je republikou v čele s prezidentem, kdy jeho státní forma byla založena po pádu vojenské diktatury v roce 1974. Historicky nejsilnější politické strany a z minulosti vzájemní rivalové, jsou středopravicová Nová demokracie (ND) a levicové Panhelénské socialistické hnutí (PASOK). Mezi významné mezinárodní politické kroky patří v roce 1981 vstup Řecka do Evropského společenství a od ledna 2001 přistoupení do Evropské měnové unie (EMU). Od roku 2008 prochází Řecko hospodářskou recesí, a to především díky dopadům finanční a následně dluhové krize (MZV 2014).

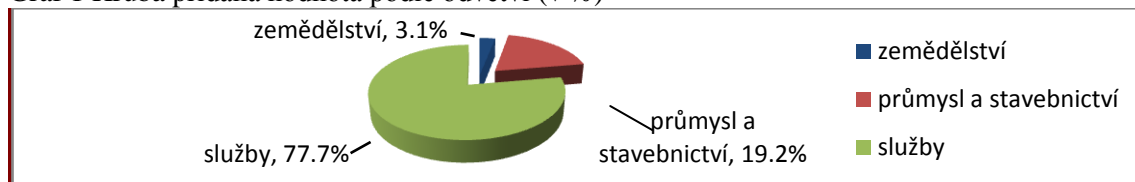
Graf 1 nám zobrazuje rozdělení řecké ekonomiky podle odvětví na počátku krizového období v roce 2008. Je zde vidět, že stejně jako u většiny rozvinutých ekonomik,

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

dosahoval největšího podílu na tvorbě HPH³ sektor služeb. Naproti tomu zemědělství dosahovalo hodnot nejnižších.

Graf 1 Hrubá přidaná hodnota podle odvětví (v %)



Zdroj: World Bank (2014)

Právě sektoru služeb je přisuzovaná role „těžkého průmyslu“ řecké ekonomiky⁴ (MZV, 2014). Při hledání jeho hlavního pilíře by jím však nepochybně byl cestovní ruch. Nejen že jeho celkový příspěvek na tvorbě řeckého HDP dosahoval v roce 2008 16,8 %⁵ (KNOEMA, 2014), hrál ale také podstatnou roli v oblasti zaměstnanosti, díky čemuž bylo v tom samém roce zapojeno do cestovního ruchu a turismu 855 tis. osob (WTTC, 2014, s. 12). Mimo turismu však představuje významné odvětví také doprava. Přestože se v Řecku nachází mj. 38 letišť, z toho 16 mezinárodních, především námořní doprava díky rejdářství a postavení země jako námořní velmoci je považována za stěžejní sektor celé ekonomiky. Doprava a turismus tak spolu i v dnešní době zaujímají dominantní postavení v mezinárodním obchodě (MZV 2014).

Pokud však služby představují stěžejní sektor celé ekonomiky, tak řecký průmysl dosahuje v porovnání s ostatními členy eurozóny dlouhodobě podprůměrných hodnot.⁶ K jeho nejrozvinutějším odvětvím řadí MZV (2014) potravinářský, tabákový, petrochemický, těžební, hutnický a farmaceutický sektor. Zajímavostí může být, že více než 50 % jeho koncentrace leží v oblasti athénské aglomerace (Evropská unie, 2014). Rovněž však struktura řeckého průmyslu byla v předkrizovém období v porovnání se státy EU neobvyklá, a dosahovala nadprůměrného zastoupení malých a středních podniků, které tak tvořily jádro celé ekonomiky (MZV, 2014).

³ Hrubá přidaná hodnota je zároveň hrubým domácím produktem v základních cenách. Hronová, S. Ficher, J. Hindls, R. Sixta, J. Národní účetnictví. Nástroj popisu globální ekonomiky 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2009. s. 25. ISBN 978-80-7400-153-6.

⁴ Průměr přidané hodnoty služeb v EMU12 dosahoval v roce 2008 výše 72,8 % HDP. Dostupné z WWW : <http://data.worldbank.org/indicator/NV.SRV.TETC.ZS/countries> (data ke 2. 10. 14).

⁵ Celkový příspěvek cestovního ruchu a turismus se v EMU 12 podílel na tvorbě řeckého HDP výší 9,6 % HDP. Vlastní výpočty. Dostupné z WWW : <http://knoema.com/atlas/Greece/topics/Tourism/Travel-and-Tourism-Total-Contribution-to-GDP/Total-Contribution-to-GDP-percent-share> (data k 19. 9. 2014).

⁶ Podíl přidané hodnoty průmyslu včetně stavebnictví dosahoval v EMU12 v roce 2008 výše 26 % (vlastní výpočty). Dostupné z WWW : <http://data.worldbank.org/indicator/NV.IND.TOTL.ZS/countries> (data ke 2. 10. 2014)

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Mezi významné předkrizové odvětví v Řecku patřilo stavebnictví. To dle záznamu Eurostat (2014) dosahovalo v roce 2008 hodnoty 6,8 % HPH, a i zaměstnanost v něm byla v porovnání s EMU12 mírně vyšší.⁷ Svůj velký „boom“ zažilo především díky infrastrukturním projektům v době pořádání olympijských her (Athény 2004), a rovněž v letech 2006-2007 díky rozkvětu bytové výstavby a realizaci řady projektů spolufinancovaných z fondů EU (MZV, 2014). Jak však dále v této práci uvedeme, právě stavebnictví bylo nastávajícími událostmi hluboce zasaženo.

Zemědělství, ač by to mohlo znít nečekaně, stále patří dle MZV (2014) k pilířům řecké ekonomiky. I když jeho hodnota dosahovala v roce 2008 „pouhých“ 3,1 % HPH, jeho význam je zřejmý na výši zaměstnanosti. Zatímco ta dosahovala ve stejném roce v EMU12 hodnoty 3,5 %, v řeckém státě to bylo 10,9 %, tedy téměř 530 tis. osob (Eurostatu, 2014). V systému mezinárodního obchodu jsou zemědělské a potravinářské produkty zastoupeny převážně díky bavlně, tabáku a tabákovým výrobkům, vínu, olivovému oleji, citrusům a suchým plodům. Zajímavostí může být, že zatímco v téměř všech sektorech národního hospodářství docházelo po propuknutí hospodářské a finanční krize k poklesu zaměstnanosti, v tomto odvětví tomu bylo naopak. Tento stav je MZV (2014) odůvodněn poklesem disponibilních příjmů obyvatel a jejich návratem k zemědělství mj. díky zvýhodněnému pronájmu státní zemědělské půdy a zvýšené poptávce po domácích zemědělských produktech.

2.3.1 Řecký hospodářský růst

I když dle ČNB (2014) postupně docházelo k narůstání nerovnováh mezi jednotlivými státy eurozóny, prvních 10 let fungování eura lze považovat za relativně klidné období. Mezi hlavní příčiny, jež se zasloužily o tento uspokojivý stav, byl hladký start nové měny, nízký cenový růst, ve většině zemí pokles úrokových sazeb, posilování eura vůči dolaru a využívání eura jako obchodní a rezervní měny. Rovněž v případě Řecka, které se v roce 2001 připojilo k zemím EMU, nebyl na první pohled žádný důvod k obavám. Jak je zřejmé z grafu 2, řecké hospodářství dosahovalo na začátku milénia pozitivního růstu HDP, který dokonce téměř dvojnásobně převyšoval průměr eurozóny. Tento pozitivní trend se navíc projevil i kupř. v oblasti nezaměstnanosti, kde postupně docházelo k jejímu snižování. Jestliže tak dle Eurostatu (2014) byla v Řecku v roce 2001 její výše 10,7 %, kdežto v EMU12 7,9 %, do roku 2008 klesla nezaměstnanost

⁷ Podíl HPH stavebnictví dosahoval v EMU12 v roce 2008 6,7 %. Zaměstnanost v něm byla tom samém roce v EMU 12 7,6 %, kdežto v Řecku 7,9 % (vlastní výpočty). Dostupné z WWW :

http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nace10_e&lang=en,

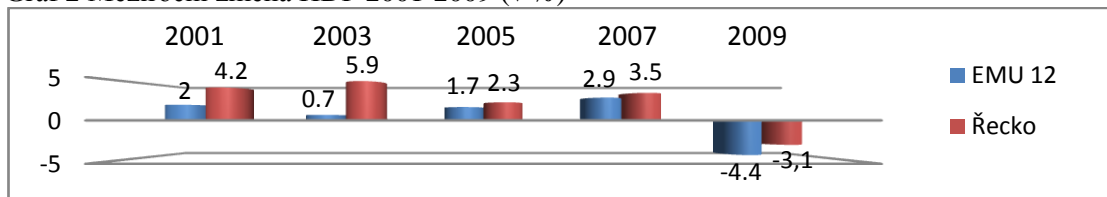
http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nace10_c&lang=en (data k 16. 9. 2014).

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

v zemi na 7,8 % a v EMU12 na 7,6 %. Podle Sarrazina (2013, s. 94) právě státy jako Řecko, Španělsko a jiné, dokázaly zpočátku těžit ze společné měny, což podpořilo jejich hospodářský vývoj. Tyto země, které dříve musely platit kvůli vysoké inflaci rovněž vysoké úrokové míry, najednou profitovaly z nízkých úrokových sazeb.

Graf 2 Meziroční změna HDP 2001-2009 (v %)



Zdroj: Eurostat (2014)

Rovněž dle DG ECFIN (2010, s. 3) přispěly nízké úrokové sazby, zvyšování mezd, růst úvěrů, podporovaný liberalizací finančního sektoru a uvolněná fiskální politika k tomuto dynamickému vývoji. Díky tomu se tak Řecku podařilo i značně přiblížit svou výši HDP k průměru eurozóny. Jestliže jeho výše v roce 2001 dosahovala hodnoty 86,3 %, kdežto v EMU12 113,3 %, v roce 2008 to bylo již 92,5 % a v EMU12 109,2 %⁸ (Eurostat, 2014). Vysoký růst HDP se dařilo držet až do roku 2008. V tomto roce se však již začaly projevovat prvotní příznaky finanční krize a pro ekonomický vývoj zemí to znamenalo počátek stagnace. V roce 2009 v Řecku, ale ne jenom v něm, dochází k silnému hospodářskému propadu.

2.3.2 Spotřeba

„Zatím co jednou rukou jsme brali peníze Unie, neinvestovali jsme druhou rukou do nových a konkurenceschopných technologií. Vše plynulo do zvýšené spotřeby. Výsledkem bylo, že ti co něco vyráběli, svůj podnik zavřeli a otevřeli si firmu na import, neboť to vydělalo víc. Chrysochoides (2012) in Sarrazin (2013, s. 302).

Právě spotřeba hrála podstatnou roli v celém průběhu řeckého růstu. Jak bylo v předchozí kapitole uvedeno, řecké hospodářství zažívalo od počátku nového milénia dynamický vývoj. Ten byl však dle DG ECFIN (2010, s. 3) doprovázen růstem příjmů a úvěrů, což následně odstartovalo poptávkový boom převážně ve spotřebě a investicích do bydlení. Z grafu 3 je vidět, že k výraznému růstu spotřeby domácností docházelo od

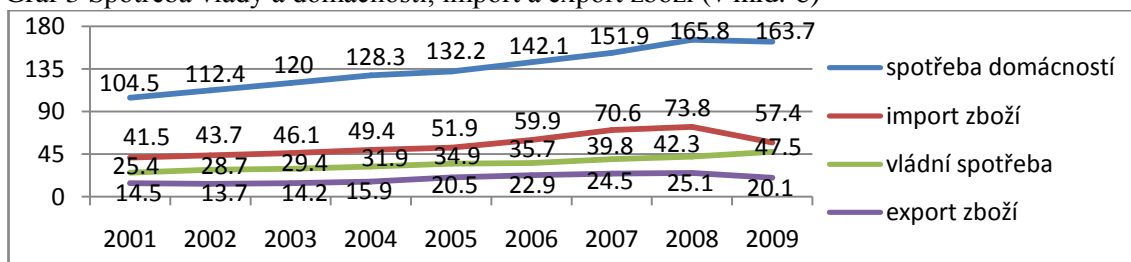
⁸ Měřeno v paritě kupních sil na obyvatele v porovnání se státy EU 27 zemí. V České republice byla v roce 2008 tato výše HDP 80,5 %. Dostupné z WWW : http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_c&lang=en (data k 20. 9. 2014).

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

začátku sledovaného období až do roku 2008, tedy počátku ekonomické stagnace a následné krize země. V letech 2001 až 2008 se tak domácnostem podařilo zvýšit díky příznivým podmínkám v podobě růstu příjmů a úvěrů své výdaje o téměř 59 %.

Graf 3 Spotřeba vlády a domácností, import a export zboží (v mld. €)



Zdroj: Eurostat (2014)

Jak je však rovněž patrné, samy domácnosti nebyly jediné, kdo dosahoval v tomto období zvýšené spotřeby. Právě nízké úrokové sazby umožnily dle Sarrazina (2013, s. 94) vládnímu sektoru otevřít dveře k novým výdajům. Zde byl jejich vývoj dokonce ještě progresivnější, a i když nedosahoval tak vysokých nominálních hodnot jako u domácností, v případě vládních institucí stouply výdaje během let 2001-2008 o 67 %.

Dnes už je zřejmé, že hospodářský růst, kterým Řecko na počátku nového milénia procházelo, nebyl pro vývoj jeho ekonomiky zdravý. Vysoká spotřeba v důsledku růstu příjmů a nízkých úrokových sazeb, avšak i zvyšující se nekonkurenceschopnost řeckého hospodářství, se brzy projevil v obchodní bilanci země. Z uvedeného grafu 3 je vidět, jak v letech 2001-2008 postupně docházelo k pozvolnému rozevírání nůžek mezi dovozem a vývozem zboží. Jak dodává CEVRO Institut (2012, s. 16-17), státy z periferie eurozóny začaly dovážet z konkurenceschopnějších zemí mnoho zboží dlouhodobé spotřeby. Jih si tak začal žít nad své poměry. Tím, že dovážel víc, než vyvážel, v podstatě zvyšoval své dluhy. Ty však byly díky státům evropského jádra jako Německo, které těžilo ze zvýšené spotřeby, kryty nízkými úrokovými sazbami. A i když došlo nakonec v roce 2009 díky ekonomickému útlumu k výraznému propadu importu, díky současnému poklesu exportu se jistě nejednalo o zdravý hospodářský stav.

2.3.3 Vývoj řeckého dluhu

Vysoké zadlužení bývá často skloňovaným problémem většiny „vyspělých“ států, a převážně během posledních let se tento fakt ukázal jako fatální a ohrožující celou eurozónu. Samostatnou kapitolou by pak mohlo být hledání příčiny tohoto stavu, neboť

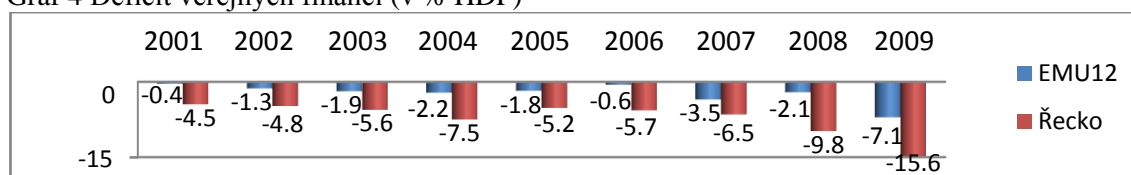
VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

tento jev se projevil v mnoha demokratických zemích až v posledních několika dekádách. Jedním z možných důvodů by však mohla být ztráta obecných politických principů, zásad a idejí, na úkor prosazení okamžitých výsledků (Tomšík, 2011, s. 57).

Z grafu 4 je zřejmé, že řecká vláda dosahovala výrazného deficitu veřejných financí jak v roce 2009 (tedy v době, kdy se řecké hospodářství z důvodu finanční krize výrazně propadlo), tak v roce 2004 (tedy v době, kdy Řecko pořádalo letní olympijské hry⁹), ale i v průběhu všech sledovaných let.

Graf 4 Deficit veřejných financí (v % HDP)



Zdroj: Eurostat (2014) vlastní úprava (8. 8. 2014)

Tento stav nevyváženého rozpočtu má však dle Zemánka (2012) své kořeny již v 80. letech 20. století, v době budování tzv. řeckého sociálního státu. Souvisí tak mj. s již zmíněnou spotřebou na dluh, nehospodárností a předimenzovaností státního sektoru. Z uvedených čísel však také vyplývá, že se zemi během své účasti v eurozóně nepodařilo nikdy splnit 3% hranici veřejného deficitu, vázanou na Pakt stability a růstu. Dokonce však ani v roce 1999, tedy v referenčním roce plnění konvergenčních kritérií, nedodrželo Řecko podmínky, umožňující mu přistoupení do měnové unie, a členem EMU se stalo pouze na základě statistických podvodů. Ačkoliv jeho veřejný deficit dosahoval v roce 1999 výše 3,4 % HDP, řecká vládnoucí strana PASOK ve snaze zajistit si přístup uvedla nepravdivé informace o schodku ve výši 1,8 % HDP (EurActiv 2004). V roce 2004, po vyhraných volbách ND, se sice nový premiér Karamanlis k tomuto činu přiznal, avšak možná díky shovívavosti, kterou dle Sarrazina (2013, s. 158) tehdy Evropská komise projevila, se v následujících letech ve vysokých deficitech a v uvádění nepravdivých statistik pokračovalo.

Je však možné, že si až do propuknutí finanční krize nikdo nevšiml těchto neúměrných stavů veřejných financí? I když by se mohla zdát fakta o statistických podvodech pobuřující, z objektivního hlediska nemohly ani jiné státy eurozóny Řecku příliš co

⁹ Podle odhadů stály letní olympijské hry v Aténách 2004 zhruba 9 mld. €, z toho 7 mld. € bylo hrazeno řeckou vládou. Schodek veřejných financí v téže roce dosáhl dle záznamu Eurostat (2014) výše 13,9 mld. €. Řecké olympijské hry jsou tak mnohými považovány za jeden z elementů vysokých schodků v následujících letech. Dostupné z WWW : <http://insidgreece.wordpress.com/2012/08/21/in-the-olympic-race-athens-fell-short-of-the-line/> (data k 22. 9. 2014).

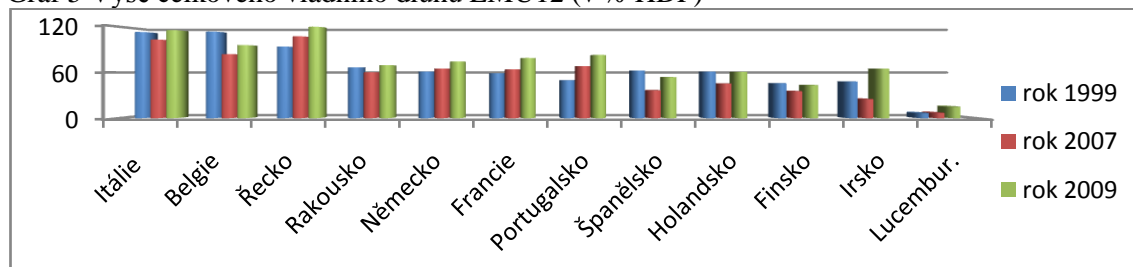
VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

vytýkat. Podle Dědka (2013) došlo na počátku nového milénia v Německu, Francii a jiných zemích k útlumu ekonomického růstu. Následný pokles rozpočtových příjmů tak vyvolal opakované deficity a porušení 3% hranice Paktu stability. Jak Francie, tak Německo obhajovaly svůj vysoký schodek z obavy v zavedení restriktivní politiky, jež by mohla zbrzdít již tak pomalý hospodářský vývoj. V roce 2005, převážně na nátlak obou zmíněných zemí, tak došlo k revizi Paktu, umožňující jeho vyšší flexibilitu v podobě možnosti překročení 3% hranice veřejného schodku a prodloužení doby, než dojde k postihu sankcemi. Z toho je zřejmé, že jednotlivé země, a nejen Řecko, upřednostňovaly své vlastní zájmy před zájmy měnové unie, a neplnění stanovených pravidel tak bylo do jisté míry v této době tolerováno.

Schodek veřejných financí je však jen jednou ze dvou podmínek zajišťující konvergenci a udržitelný stav veřejných financí. Druhým kritériem je podmínka veřejného dluhu. Podle té by jeho výše neměla přesáhnout 60 % HDP kromě případů, kdy se výše dluhu dostatečně snižuje k oné referenční hodnotě. Jak je zřejmé z grafu 5, Řecko stanovenou hranici veřejného zadlužení výrazně překračovalo jak před, tak i po vstupu do měnové unie. Zajímavé však je, že v roce 1999, tedy při vzniku EMU, neplnilo hned 6 států základní jedenáctky onu 60% hranici. Právě díky tomu, a převážně pak kvůli Itálii a Belgii, jež tuto míru vysoce překračovaly, byl podle Švihlíkové (2010, s. 101) požadavek veřejného zadlužení zmírněn o dodatek postačující prokázání jeho snižující se hodnoty.

Graf 5 Výše celkového vládního dluhu EMU12 (v % HDP)



Zdroj: Eurostat (2014)

Do roku 2007, tedy v období kdy evropské hospodářství zažívalo svou konjunkturu, došlo skutečně ve většině uvedených zemí ke snížení celkového dluhu. Pouze však v případě Německa, Francie, Řecka a Portugalska, nadále dluh stoupal. A i když to nebylo v případě Německa a Francie nějak dramatické zvýšení, i tento fakt je vzhledem k současnému prosazování evropské integrace zajímavý a ukazuje, jak ještě před nedávným časem byla jistá uvolněnost veřejných financí tolerována.

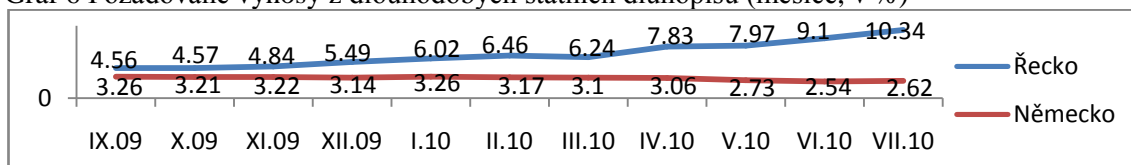
3 Příčiny řecké krize

V následujících kapitolách je uveden průběh řecké krize a příčiny, jež uvrhly Řecko do dluhové pasti. Zatímco však v první kapitole je uveden prvotní spouštěč celého příběhu, v těch následných jsou popsány strukturální problémy, jimiž země po dlouhá léta trpěla a které sahaly až k samotnému vzniku řeckého státu. Primárním zdrojem této části práce jsou záznamy z databáze Eurostat (European Commission, 2014), registr dokumentů Evropské komise (Register of Commission documents) a z něj pravidelné spisy „Sdělení komise Radě“ (Communication from the Commission to the Council), dále programy ekonomického přizpůsobení Řecka (The Economic Adjustment Programme for Greece) publikované Generálním ředitelstvím pro hospodářské a finanční věci (DG ECFIN - Directorate-General for Economic and Financial Affairs), informace uveřejněné Ministerstvem zahraničních věcí České republiky a prognózy hospodářského vývoje Řecka publikované Mezinárodním měnovým fondem (International Monetary Fund). Mezi sekundární zdroje patří literatura, internetové příspěvky a data od dále uvedených autorů a institucí.

3.1 Finanční trhy a vznik dluhové krize

Jak bylo uvedeno v kapitole 2.2, vznik finanční krize a nejistota na bankovním trhu zvýšily zájem investorů o stav veřejných financí jednotlivých zemí, a tím i jejich pozornost při alokaci svých investic. Právě finanční trhy tak hrají v příběhu Řecka podstatnou roli. Jak je vidět z grafu 6, od listopadu 2009 dochází k růstu úrokových sazeb řeckých státních dluhopisů a tím tedy k vzrůstající nedůvěře trhů v zemi. Právě konec tohoto roku se tak stal pro Řecko osudný.

Graf 6 Požadované výnosy z dlouhodobých státních dluhopisů (měsíce, v %)



Zdroj: Eurostat (2014)

V říjnu 2009, po vítězství socialistické strany PASOK v parlamentních volbách, nastupuje do úřadu premiéra její předseda Jorgos Papandreu. Po provedení finančního auditu však zjišťuje neshody ve výši schodků předchozí pravicové vlády Kostase Karamanlise, a ještě ten samý měsíc přiznává falšování stavu veřejných financí

předchozí vládou. Místo uváděného 6% schodku HDP v roce 2009, dosahovala jeho odhadovaná výše 12,6 % (Toman, 2012 s. 2) a i tato hodnota stoupla po poslední revizi Eurostatu na konečných 15,6 % HDP (Eurostatu, 2014). Jak dále uvádí Toman (2012, s. 2-3), již v prosinci 2009 srazila ratingová agentura *Fitch* úvěrové hodnocení Řecka z A- na BBB, a navzdory balíčkovým škrtnům v následujících měsících řecký premiér důvěru investorů již nezískal. Koncem dubna 2010 došlo ke snížení ratingové známky *Standard&Poor's* na hodnocení „junk“ (tzv. odpadový status). Země tak ztratila možnost díky neúnosně vysoké úrokové míře získávat finanční prostředky z mezinárodních trhů a z původně finanční krize tak Řecko přešlo do krize dluhové.

„Fenomén Řecka později rozšířený na země PIGS ukazuje bezmocnost politických stran tváří v tvář finančním trhům“ Švihlíková (2010, s. 110).

Podle Švihlíkové (2010, s. 88 - 89) bývá dluhová krize často provázena krizí finanční a i když nemusí pokaždé k tomuto stavu dojít, v případě Řecka se tak stalo. O dluhové krizi se hovoří, pokud se stát dostane do situace, kdy již nemůže hradit svůj dluh, resp. splácet své dluhy. Počáteční symptomy se nejdříve projevují změnou ve vývoji makroekonomických ukazatelů. Dochází rovněž k mírné volatilitě, později k prudkému nárůstu úrokových sazeb státních dluhopisů. V těch se promítá riziko odsouvání (*reschedule*), případně nesplácení (*default*) dluhu. A přesně tento stav nastal i v Řecku a jedinou možností pro něj se tak stala vnější finanční pomoc.

3.1.1 Strukturální fondy

Právě strukturální fondy jsou považovány za jednu z příčin řeckých problémů, ležících po dlouhou dobu v řecké minulosti. Ačkoliv je jejich cílem podpořit hospodářský rozvoj země a napomoci jí k růstu, dle Kohouta (2011, s. 291) může jejich čerpání rovněž zapříčinit problémy veřejných financí a následné zadlužení. Řecko si v roce 1981 při vstupu do Evropského společenství, dokázalo vyjednat oproti původnímu návrhu až trojnásobek jejich výše. Jelikož jsou však rovněž tyto fondy spojeny s kofinancováním, dostávají podobu mandatorních výdajů. Jak dále uvádí Kohout (2011, s. 239), v roce 1985 dosáhly dotace z Bruselu hodnoty 24 % řeckého HDP, čímž se tak rozpočet země dostal pod značný tlak. Problém fondů byl však rovněž shledán v jejich alokaci. Jejich čerpání nebylo často umožněno těm podnikům, které by si je opravdu zasloužily, ale pouze těm s nejlepšími konexemi. O neefektivní alokaci se však zmiňuje i Švihlíková (2010, s. 103). Ta se ptá, do jaké míry byly tyto prostředky skutečně využity pouze ke stavbě dalších hotelů, případně letišť, místo aby podpořily kupř. slabý řecký průmysl.

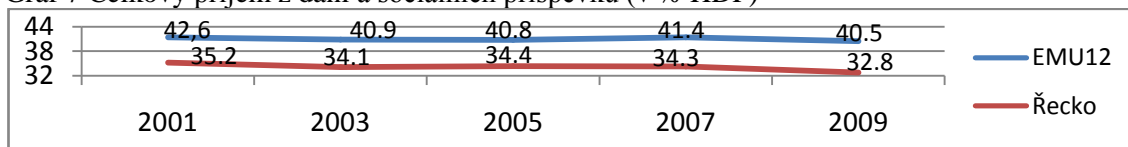
3.1.2 Přijetí eura a nízké úrokové sazby

Rovněž vstup Řecka do měnové unie považuje Kohout (2011, s. 291) za podstatnou příčinu současného vysokého deficitu a neutěšeného stavu řeckého hospodářství. Nízké mzdy, konec měnového rizika a pád posledních obchodních bariér mělo pomoci nastartovat řecký hospodářský růst a v něm postupně rozpustit již tak vysoký státní dluh. Euro však také přineslo díky odstranění inflačního rizika pokles úrokových sazeb, a tím i téměř nevyčerpatelný zdroj levných úvěrů. Následná úvěrová expanze sice pomáhala pohánět řecký hospodářský růst i vyšší výběr daní, avšak oddalovala pouze problémy veřejných financí. Rovněž dle Sarrazina (2013, s. 95) měla společná měna neblahý vliv převážně na země jižní Evropy. Vysoké náklady v podobě růstu mezd postihly export a znevýhodnily firmy a jejich konkurenceschopnost jak na domácím, tak zahraničním trhu. Místo toho, aby nízké úrokové sazby podpořily hospodářský vývoj a urychlily konvergenci zemí měnové unie, stal se pravý opak. Kdyby však podle Kohouta (2011, s. 291) bylo Řecko bez eura, požadované výnosy státních dluhopisů by začaly stoupat dříve a zabránilo by se vládě přehnaně zadlužovat zemi.

3.1.4 Daně

Daň bývá definována jako pravidelná a opakující se platba, jež tvoří základní příjem každého státního rozpočtu. Jedna z hlavních příčin současného deficitního stavu řeckých financí tak může být shledána i na příjmové straně. Z uvedeného grafu 7 vyplývá, že výše příjmů z daní v poměru k HDP, byla v Řecku již od vstupu země do EMU výrazně nižší, než průměr zbylých států. Za tímto stavem by mohla stát podle Švihlíkové (2010, s. 99) vládní strategie v nasazení nižších přímých daní ve snaze urychlit ekonomický růst, kterou zpočátku nového milénia země jako Řecko, ale kupř. i Portugalsko prosazovaly.

Graf 7 Celkový příjem z daní a sociálních příspěvků (v % HDP)



Zdroj: Eurostat (2014) vlastní úprava (8. 9. 2014)

Pokud porovnáme implicitní daňovou sazbu za práci, která dle ČSÚ (2014) sleduje průměrné daňové zatížení pracovních příjmů, Řecko skutečně dosahovalo v těchto nastavených sazbách podprůměrných hodnot. Zatímco v letech 2001-2009

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

dosahovala průměrná implicitní daňová sazba za práci v Řecku 33,1 %, průměr v EMU12 dosahoval ve stejném období výše 35,2 % a v EMU17 dokonce 38,1 % (Eurostat, 2014, vlastní výpočty).

Nízký výběr daní však může být přisuzován i jiným skutečnostem, kupř. jejich krácení. To však bylo v Řecku podle Lewise (2012, s. 77-78) tak rozsáhlé a systematické, že řádně platili daně snad jen ti zaměstnanci, kterým byla daň strhávána přímo ze mzdy. Tím se tak nemohli placení vyhnout. Ostatní příslušníci všech nezávislých profesí se na krácení podíleli, a proto i Řecko mělo jedno z největších zastoupení OSVČ v Evropě. Důvodem bylo, že do zavedení úsporných opatření byly OSVČ s ročním příjmem pod 12 tis. € osvobozeny od daně z příjmu, díky čemuž tak kupř. až 2/3 lékařů přiznávalo příjmy pod touto hranicí. Problém však nepramenil z nekvalitní legislativy, nýbrž v jejím uplatňování, byrokracii, korupci a neschopnosti finančních úřadů daně vybírat. Proto tak Řecký stát spoléhal především na daně nepřímé, hlavně DPH a daň z nemovitosti, které však byly často rovněž obcházeny.

Mimo krácení daní však problém Řecka představoval i velký podíl šedé ekonomiky. Její míru odhadoval Schneider (2013, s. 5) v roce 2009 až na 25 % HDP země.¹⁰ Podle Zemánka (2012) zde hrálo podstatnou roli především neúměrně vysoké nastavení minimální mzdy. Díky tomu se tak část zaměstnavatelů, hlavně ze sektoru služeb, rozhodla namísto najímání drahého pomocného personálu přesunout do oblasti šedé ekonomiky.

3.1.3 Vládní nehospodárnost a růst mezd

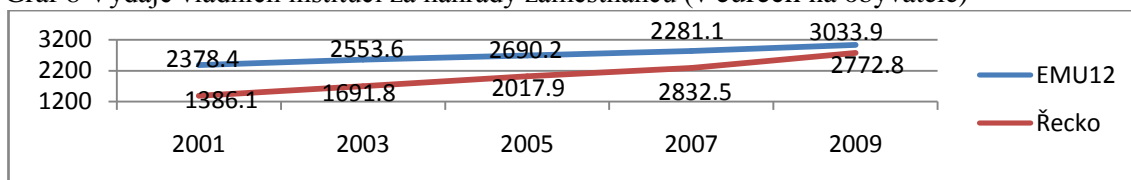
Právě vládní nehospodárnost patří k základním prvkům, které přispěly k současnému stavu řecké ekonomiky. Podle Kohouta (2011, s. 237) odstartoval začátek špatné rozpočtové politiky již počátkem 80. let levicově orientovaný premiér a zakladatel socialistické strany PASOK Andreas Papandreu. Jeho populistické jednání doprovázené tvorbou pracovních míst ve veřejném sektoru, vytvořilo v samotném důsledku tak pokřivené pracovní prostředí, jemuž nemohl soukromý sektor v mnoha ohledech konkurovat.¹¹ Pro úplnost je však třeba dodat, že i ostatní vládnoucí strany v následujících letech dokázaly nastavenému trendu směle konkurovat. Jak je vidět

¹⁰ Průměr EMU12v téže roce dosahoval hodnoty 15,4 % (vlastní výpočty) a v ČR 16,9 %. Dostupné z WWW : http://www.econ.jku.at/members/schneider/files/publications/2013/shadeceurope31_jan2013.pdf (data k 15. 8. 2014).

¹¹ Podle odhadů si dokázal průměrný řecký státní úředník vydělat až 3x více než zaměstnanec v soukromé firmě. V Řecku nebyla jediná soukromá firma, která by platila zaměstnance tak dobře jako státní železnice, a třebaže se řecké školství řadilo v Evropě k nejhůře hodnoceným, zaměstnávalo 4x více učitelů než školy Finské, které patří ke světové špičce. Zdroj Lewis, M. Bumerang, 1. vyd. Praha : Dokořán, 2012. s. 72. ISBN 978-80-7363-418-6.

z grafu 8, řeckým vládám se tak od vstupu země do měnové unie podařilo během 9 let téměř zdvojnásobit své výdaje za náhrady zaměstnanců, a dorovnat se průměru zbylých států eurozóny.

Graf 8 Výdaje vládních institucí za náhrady zaměstnanců (v eurech na obyvatele)



Zdroj: Eurostat (2014)

Podle DG ECFIN (2010, s. 3) se však růst mezd státního sektoru částečně přelil i do sektoru soukromého, kde již nebyl doprovázen žádoucím zvýšením produktivity. Pokud tak mezi lety 2001-2009 vzrostly náklady vládních institucí za náhrady zaměstnanců zhruba o 100 %, a náhrady zaměstnanců v celém hospodářství stouply o 77,7 % (Eurostat, 2014), k reálnému růstu produktivity práce na odpracovanou hodinu došlo ve stejném období pouze o 15 % (Eurostat, 2014).

3.2 První záchranný program - výše bilaterální půjčky

Dne 2. května 2010 zástupci eurozóny, a 9. května IMF, schválili v kontextu prudkého zhoršení finančních podmínek Řecka, na základě tzv. ekonomického programu přizpůsobení, poskytnutí první záchranné půjčky. Úvěr v celkové výši 110 mld. € měl být uvolňován čtvrtletně v celkem 12 tranších, v průběhu let 2010-2012 (viz příloha 1) a v závislosti na procesu fiskální konsolidace a přijatých opatřeních (MZV, 2014). Program měl zaručit, že po dobu následujících 18 měsíců nebude muset řecká vláda využít ke krytí svých závazků emitaci státních dluhopisů. To mělo vytvořit dostatek času pro konsolidaci řeckých financí a získání opětovné důvěry finančních trhů. Po skončení tohoto období se mělo Řecko na trhy opět vrátit a využívat je ke svému dlouhodobému financování (DG ECFIN, 2010, s. 26).

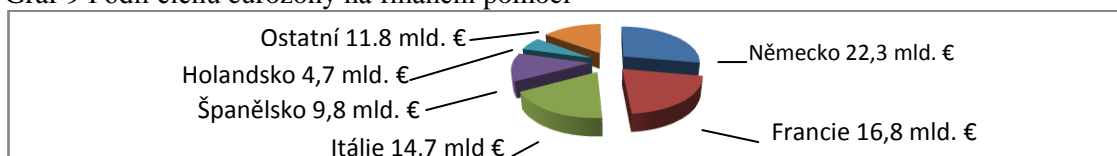
Podíl IMF na celkové výši záchranného programu činil prostřednictvím finančního úvěru *Standart By Arrangement* 30 mld. €. Tento druh úvěru je běžně využíván k financování těch členů Fondu, kteří se dostali do problémů s platební bilancí. Umožňuje rychle reagovat na potřeby země, vymanit se z krize a podpořit politiku k obnovení udržitelného hospodářského růstu. V případě Řecka však rozsah úvěru mnohonásobně překročil standardní výši (IMF, 2014).

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Rovněž zástupci měnové unie se dohodli na poskytnutí bilaterální půjčky v celkové výši 80 mld. €. Podíl jednotlivých zemí, jak ukazuje graf 9, byl určen pomocí upraveného klíče ECB, v poměru k jejich zapsanému základnímu kapitálu. Jelikož se jednalo o půjčku, její úrok měl být vypočítán na základě variabilní úrokové sazby Euribor (*Euro Interbank Offered Rate*) s rozpětím 300 bazických bodů (DG ECFIN 2010, s. 26).

Graf 9 Podíl členů eurozóny na finanční pomoci



Directorate-General for Economic and Financial Affairs (2010)

Jak je z uvedeného grafu zřejmé, největší podíl ve výši 22,3 mld. € poskytlo Německo. Proti tomu však již od počátku panoval v zemi značný odpor, kdy dokonce německý ústavní soud musel řešit několik stížností (Bydžovská, 2013). Německo však nebylo jediné, kde se o finanční pomoci vedly velké diskuse. Jak dále uvádí Evropská komise (2014), po uplynutí tří měsíců, tedy v srpnu 2010, zamítl slovenský parlament účast na úvěrové smlouvě. Díky tomu se tak země stala od řady představitelů EU značným terčem kritiky. Otázkou však je, zdali stát, ve kterém v roce 2010 panovala dle databáze Eurostat (2014) vyšší nezaměstnanost než v Řecku a jehož vládní deficit byl v tom samém roce jen o málo nižší než řecký, skutečně tuto kritiku zasluhoval.¹² Faktem totiž je, jak uvádí Kohout (2011, s. 239), že na úhradu řeckých dluhů, i když se jednalo o půjčku, by si muselo Slovensko samo půjčit. Tato země však nakonec nebyla jediná, která od smlouvy o poskytnutí pomoci odstoupila. V prosinci 2010 ji doplnilo Irsko, a poté v květnu 2011 i Portugalsko, jelikož se samy ocitly na hranici bankrotu. Částka 80 mld. € tak nakonec byla snížena o 2,7 mld. € (Evropská komise, 2014).

3.2.1 Rozhodnutí Rady 2010/320/EU

Dne 8. června 2010 rozhodla Rada Evropské unie posílit a prohloubit fiskální dohled nad Řeckem a vyzvala ho k provedení opatření, která jsou nezbytná pro nápravu situace jeho nadměrného schodku. Rozhodnutí Rady 2010/320/EU se stalo základním dokumentem, posuzujícím úspěšnost politik prosazovaných řeckou vládou, v návaznosti

¹² V roce 2010 dosahovala nezaměstnanost na Slovensku 14,5 %, v Řecku 12,7 %. V roce 2010 dosahoval vládní deficit v poměru k HDP na Slovensku hodnoty 7,5 %, v Řecku 10,9 %. Dostupné z WWW:

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsdec450&plugin=1>,

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tec00127> (data ke 12. 7. 2014)

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

na poskytnutí finanční pomoci (rozhodnutí Rady 2010/320/EU, 2010). Jeho opora se odvolávala na Smlouvu o fungování Evropské unie, převážně:

čl. 126 odst. 1, jenž stanovuje „členské státy se vyvarují nadměrných schodků veřejných financí“ (Smlouva o fungování Evropské Unie, 2008).

a odst. 9, který určuje že: „nenásleduje-li členský stát ani po té doporučení Rady, může Rada rozhodnout o výzvě členského státu, aby v určité lhůtě učinil opatření ke snížení schodku, která Rada považuje za nezbytná pro nápravu situace. V takovém případě může Rada žádat dotyčný stát, aby podle zvláštního harmonogramu předkládal zprávy za účelem posouzení jeho úsilí o nápravu“ (Smlouva o fungování Evropské Unie, 2008).

A čl. 136 odst. 1 písm. a) který umožňuje „aby byla přijata opatření týkající se členských států, jejichž měnou je euro, k posílení koordinace jejich rozpočtové kázně a dohledu nad ní“ (rozhodnutí Rady 2010/320/EU, 2010).

Na základě rozhodnutí Rady 2010/320/EU se řecká vláda zavázala provádět strukturální reformy a fiskální opatření, jejichž cílem mělo být co nejrychleji - nejpozději do roku 2014 odstranit situaci nadměrného schodku a stanovit postup jeho korekce, nejvýše:

- 18 508 mil. € (8 % HDP) do roku 2010
- 17 065 mil. € (7,6 % HDP) do roku 2011
- 14 916 mil. € (6,5 % HDP) do roku 2012
- 11 399 mil. € (4,9 % HDP) do roku 2013
- 6 385 mil. € (2,6 % HDP) do roku 2014

3.3 Průběh řecké krize

V následujících kapitolách je na vývoji makroekonomických ukazatelů zobrazen průběh řecké krize. Jelikož však doba trvání prvního záchranného programu měla platnost hlavně v letech 2010 a 2011, jsou v tomto textu uvedena převážně ta reformní opatření, jež byla zavedena právě v tomto období.

3.3.1 Zaměstnanost

Jak již bylo zmíněno, uvolněná fiskální politika a růst mezd veřejného sektoru zapříčinil jeho přeliv i do sektoru soukromého. Tím se tak stalo řecké hospodářství vysoce nekonkurenceschopné, přičemž legislativní ochrana bránila navíc efektivnímu

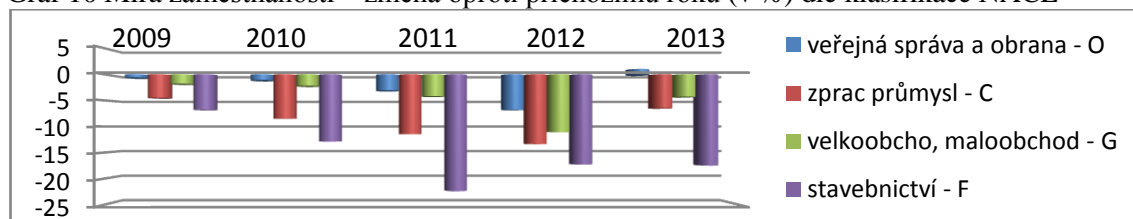
VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

fungování pracovního trhu a činila jej velmi rigidním. (DG ECFIN, 2010, s. 41-42). Právě veřejný sektor byl tak zodpovědný za mnohé řecké potíže a musel projít zásadními změnami, nezbytnými k fiskální konsolidaci. Ta předpokládala především snížení mezd, zaměstnanosti a zeštíhlení přebujelé veřejné správy. Mezi reformy, jež se řecká vláda zavázala přijmout, tak patřil kupř. závazek snížit v letech 2010-2015 počet státních zaměstnanců o 150 tis. IMF (2011, s. 7), či reorganizace veřejné správy a vládních institucí tak, aby došlo v letech 2011-2013 k úspoře min. 1500 mil. €. ¹³I když nebylo primárním cílem reformovat sektor soukromý, očekávalo se, že působení demonstrativních účinků veřejné správy bude vyvíjet tlak i zde.¹⁴ (DG ECFIN, 2010, s. 20-22). Základním cílem těchto opatření bylo zvýšit vnější konkurenceschopnost a přeměnit strukturu řeckého hospodářství směrem k růstu, založenému na nových investicích a exportu (DG ECFIN, 2010, s. 10).

Ačkoliv by se tak dalo předpokládat, že převažující pokles zaměstnanosti v průběhu řecké krize nastal v sektoru veřejném, nebylo tomu tak. Jak je vidět z grafu 10, ve sledovaném období dosahovaly velkého propadu zaměstnanosti rovněž obory jako stavebnictví, velkoobchod a maloobchod a zpracovatelský průmysl. Jednalo se tak o odvětví typické pro sféru soukromou.

Graf 10 Míra zaměstnanosti – změna oproti přichošímu roku (v %) dle klasifikace NACE



Zdroj: Eurostat (2014)

Naproti tomu odvětví veřejné správy a obrany, jež může být považováno za charakteristický obor veřejné sféry, nedosahovalo tak velkého odlivu zaměstnanců ani v jednom ze sledovaných roků. Celkově došlo od roku 2009 do roku 2013 ve

¹³ Mezi další úsporná opatření, která měla rovněž pomoci zeštíhlení veřejné správy, patřilo: zrušení velikonočních, vánočních a prémie státních zaměstnanců s cílem jen za rok 2010 uspořit 1100 mil. €, zvýšení týdenní pracovní doby státních zaměstnanců z 37,5 na 40 hodin, zastoupení pouze každého pátého zaměstnance odcházejícího do důchodu, zmrazení zvyšování mezd, omezení příspěvků a prémie, zavedení nových mzdových tabulek snižující mzdy o 17 %, ve státních podnicích zavedení stropu měsíční hrubé mzdy ve výši 4000 € za 12 měsíců, snížení primárního odměňování minimálně o 10 % a jiné. Dostupné z WWW : <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2011/CS/1-2011-433-CS-F1-1.Pdf> (data k 25. 9. 2014).

¹⁴ Rovněž v soukromém sektoru však došlo k reformám, mezi které patří kupř. zavedení sub-minimální mzdy pro pracovníky mladší 25 let ve výši 84 % mzdy minimální, snížení příplatků za práci přesčas, zvýšení zkušební doby z dvou měsíců na 1 rok a zrušení ustanovení o vyšším hodinovém výdělku zaměstnanců pracujících na částečný úvazek. Dostupné z WWW : http://ec.europa.eu/economy_finance/p...ccasional_paper/2011/pdf/ocp77_en.pdf (data k 9. 9. 2014).

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

stavebnictví k poklesu zaměstnanosti o 53 % (197,1 tis. osob), ve zpracovatelském průmyslu o 34,3 % (174,7 tis. osob) a velkoobchodu a maloobchodu o 20,1 % (160,9 tis. osob). Naproti tomu ve veřejné správě a obraně došlo k poklesu zaměstnanosti „pouze“ o 10,6 % (39,8 tis. osob), (Eurostat 2014).

Za výrazným poklesem zaměstnanosti soukromé sféry tak nejspíše stály i jiné faktory, než zavádění reformy trhu práce. Právě obory jako stavebnictví a průmysl jsou nejen citlivé na poptávku, jejíž útlum zažívala celá Evropa, ale zároveň vyžadují i značný objem kapitálu. Zde je však nutno připomenout, že rovněž řecký bankovní sektor pocíťoval dle MZV (2014) od roku 2010 silně dopady světové bankovní krize. Díky obtížnému přístupu k financím na mezibankovních trzích, poklesu úspor v důsledku nižších disponibilních důchodů a nezaměstnanosti, ale i obavám před státním bankrotem, došlo jen v letech 2010-2011 k 17% (48 mld. €) poklesu vkladů, a od roku 2009 do roku 2013 ke zvýšení rizikových úvěrů z 5 % na 31,7 % (Businessinfo, 2014). Nedostatek likvidity a zároveň přísnější úvěrové kontroly tak znemožnily mnoha podnikatelským subjektům, půjčit si při nedostatečném kapitálu prostředky na domácím trhu. Pokud však dodavatelé z důvodu nejistoty chtěli platit předem, znamenalo to značný problém a celá krize dále eskalovala (Kontogiannise, 2014). Jak přiznává Bank of Greece (2013), vleklá a hluboká recese v kombinaci s nedostatkem likvidity mohla ve svém důsledku přinutit v podstatě životaschopné podniky ukončit svou výrobu.

3.3.2 Nezaměstnanost

Míra nezaměstnanosti představuje základní makroekonomický ukazatel, který značnou měrou ovlivňuje výkonnost země. Při její vysoké úrovni dochází k plýtvání zdroji a ekonomika tak nevytváří tolik, kolik je schopna. Mezi její negativní dopady však patří i sociální a psychologické problémy (Tomšík, 2007, s. 127-128).

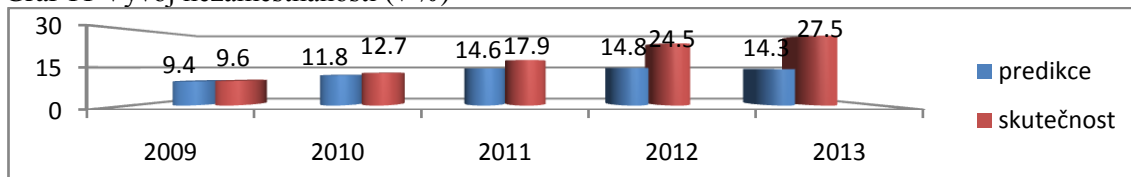
Z grafu 11 je vidět předpokládaný a skutečný vývoj řecké nezaměstnanosti, jenž měl nastat po zavedení reformních opatření a dohledu IMF, EK a ECB nad hospodářským vývojem v zemi. Již od roku 2009 je patrný progresivní vývoj nezaměstnanosti, který se navíc v roce 2011 začíná rozcházet s predikovaným stavem. Podle DG ECFIN (2011, s. 35-36) byl zpočátku tento trend přisuzován i přes zaváděná reformní opatření přetrvávající rigiditě mzdového systému, což bránilo soukromému sektoru v možném přizpůsobení. Převážně pak působnost odvětvových dohod před možnými dohodami na úrovni podniků, a rovněž i jejich vázanost na podniky, které se kolektivních vyjednávání neúčastnily, představovalo přetrvávající problém. Dojednat kolektivní smlouvy bylo navíc umožněno jen zástupcům obchodních svazů, díky čemuž tak

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

převážně malé podniky neměly mnohdy ani s kým jednat. I když však tato nepružnost byla nakonec v roce 2012 další vlnou reformních opatření druhého záchranného programu odstraněna (Evropská komise, 2012, s. 12), v roce 2013, tedy v době, kdy byl již původně očekáván pokles nezaměstnanosti, došlo k jeho opětovnému růstu.

Graf 11 Vývoj nezaměstnanosti (v %)



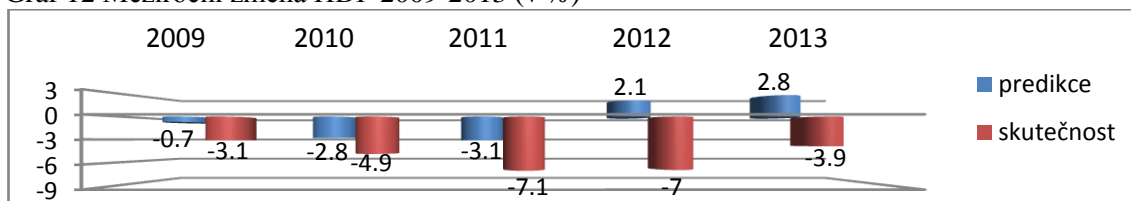
Zdroj Eurostat (2014), IMF (2010)

Podle databáze Eurostat (2014) došlo od roku 2009 do roku 2011 (tedy v době prvního záchranného programu) k nárůstu nezaměstnaných o 397 tis. a jejich celkový počet tak dosahoval hodnoty 882 tis. osob. V následujících dvou letech, tedy do konce roku 2013, toto číslo dále stoupl o 448 tis. na celkovou výši 1 330 tis. osob.

3.3.3 Vývoj hrubého domácího produktu

Jak bylo uvedeno v kapitole 2.3.1, Řecko zažívalo do roku 2008 nadprůměrný hospodářský růst, jenž byl však založen na uvolněné fiskální politice a silné domácí poptávce. Evropská krize, doprovázená hospodářským poklesem, v kombinaci se zaváděním úsporných opatření, však měla na vývoj řeckého HDP velmi silný dopad a to mnohem těžší, než se původně čekalo. Z grafu 12 je zřejmé, že původní predikce IMF a skutečný stav vývoje tohoto ukazatele se již od roku 2009 značně liší.

Graf 12 Meziroční změna HDP 2009-2013 (v %)



Zdroj: Eurostat (2014), IMF (2010)

Za těmito rozdílnými údaji již v počátku sledovaného období stojí revize statistických dat, kterou v roce 2011 provedl řecký statistický úřad (Hospodářské noviny 2011). Ačkoliv však měl původně nastat v Řecku roce 2012 hospodářský růst, země se v té

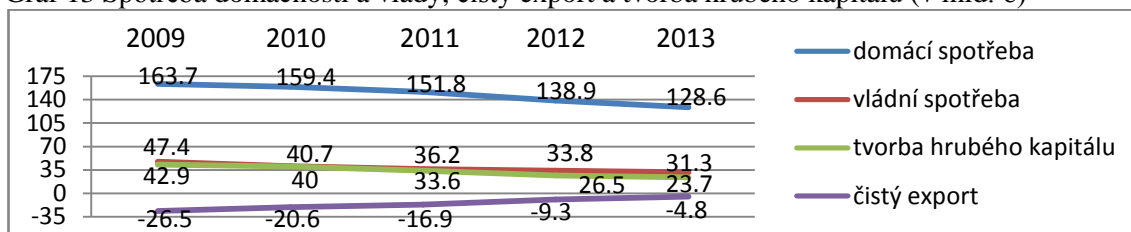
VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

době nacházela v hluboké recesi, při které výše jejího HDP dosahovala v paritě kupních sil na obyvatele hodnoty 76,1 %, tedy méně, než před vstupem do EMU (Eurostat 2014).

Výdajová metoda výpočtu HDP představuje součet všech výdajů, vynaložených na finální statky a služby (Pavelka 2007, s. 19). I když cílem této práce není přesně vypočítat výši řeckého domácího produktu, je možné ji využít při hledání odpovědi, co stojí za hlubokou řeckou recesí. Metoda rozděluje tvorbu HDP na čtyři základní oblasti. Ty se skládají z výdajů domácností, výdajů vlády a tvorby hrubého kapitálu, jež spolu tvoří domácí poptávku. Posledním komponentem je pak čistý export. Podle grafu 13 je však zřejmé, že právě ony tři části domácí poptávky dosahují od roku 2009 trvalého poklesu.

Graf 13 Spotřeba domácností a vlády, čistý export a tvorba hrubého kapitálu (v mld. €)



Zdroj: Eurostat (2014)

Jedině čistý export tak vykazoval ve sledovaném období růstové hodnoty, avšak kvůli dlouhodobě negativní řecké obchodní bilanci se i on pohyboval v záporných číslech a nepřispíval tak k tvorbě HDP.

3.3.3.1 Export

Čistý export představuje rozdíl mezi dovozem a vývozem zboží a služeb daného státu. Jak již bylo uvedeno, v důsledku rychlého růstu mezd se staly mnohé řecké výrobky na světových trzích nekonkurenceschopné a vysoká spotřeba, doprovázená importem, způsobila vysokou negativní obchodní bilanci. Z grafu 13 je však vidět, že Řecku se dařilo od roku 2009 negativní trend mezi vývozem a dovozem změnit. Pozitivní rovněž je, že se tak nedělo pouze poklesem importu, tedy snížením domácí poptávky, ale i mírným růstem exportu. Jestliže tak v roce 2009 dosahoval řecký export výše 44,5 mld. € a import 90 mld. €, v roce 2013 to bylo již u exportu 53 mld. € a importu 57,8 mld. €. Kvůli tomu tak deficitní bilance obchodu zboží a služeb z roku 2009 v hodnotě 11,5 % HDP, klesla na negativních 2,6 % HDP v roce 2013 (Eurostat, 2014).

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

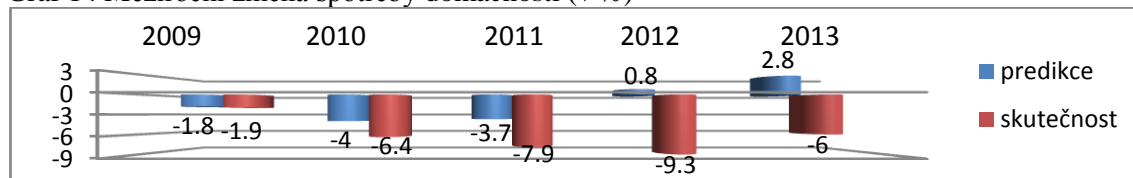
Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Mezi hlavní komodity, jež se nejvíce podílely na růstu řeckého exportu, patřily dle údajů MZV (2014) a členění dle kategorie SITC v roce 2011 minerální oleje a paliva (29,3 %), průmyslové výrobky dle prvotní suroviny (18,4 %) a potraviny a živá zvířata (14,4 %). O zlepšující se konkurenceschopnosti řeckých výrobků by rovněž mohl vypovídat i údaj z roku 2013, kdy výše exportu dosáhla téměř hodnoty z roku 2007, tedy druhého nejlepšího výsledku před řeckou krizí.¹⁵ Negativem však může být, že navzdory podpoře výroby a podnikání v zemi dle Businessinfo (2014) stále přetrvává pro domácí i zahraniční investory vysoká byrokracie a složitý přístup k zakládání podniků. A to nejen že může brzdit novou orientaci Řecka směrem k vývozu, ale i jeho celkový budoucí hospodářský růst.

3.3.3.2 Spotřeba domácností

Ačkoliv může být její význam ve prospěch exportu opomíjen, spotřeba domácností patří svým podílem k nejpodstatnějším složkám HDP. V případě Řecka se její výše pohybuje dlouhodobě kolem hodnoty 70 % HDP (Eurostat, 2014), čímž se tak řadí v rámci celé EU k nejvyšším.¹⁶ I zde z grafu 14 je zřejmé, že skutečný pokles výdajů domácností dosahoval od zavedení prvního záchranného programu mnohem hlubších hodnot, než bylo původně očekáváno.

Graf 14 Meziroční změna spotřeby domácností (v %)



Eurostat (2014), IMF (2010)

Právě spotřeba, díky nízkému podílu Řecka na vývozu, však patřila k hnacím motorům celé jeho ekonomiky. A převážně spotřeba domácností, která vysoce převyšovala spotřebu vládní a rovněž se i nadprůměrně podílela na celkové výši HDP, měla na vývoj země rozhodující vliv. Jak uvádí DG ECFIN (2010, s. 4), již v roce 2010 odrážela v Řecku slabá domácí poptávka, převážně pak soukromá spotřeba, negativní vývoj celé ekonomiky. V grafu 15 je znázorněn vývoj hrubé měsíční mzdy v Řecku a dalších

¹⁵V roce 2008 dosáhl řecké export hodnoty 56,3 mld. €, v roce 2007 53,1 mld. € a v roce 2013 53 mld. €. Dostupné z WWW : http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_exi_c&lang=en (data k 18. 8. 2014).

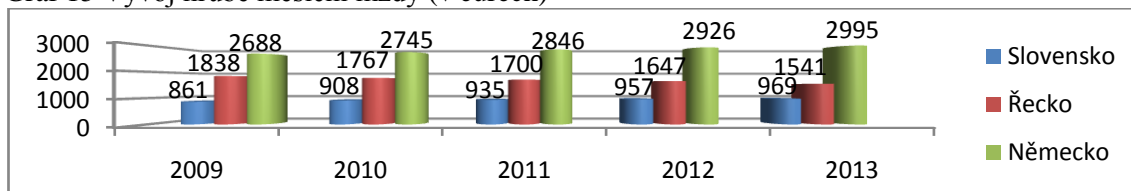
¹⁶ V roce 2009 v EMU12 dosahovala spotřeba domácností 56,2 % HDP, v řeckém hospodářství to bylo 70,8 %. Dostupné z WWW : http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_c&lang=en (data k 22. 8. 2014).

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

státech eurozóny jako Slovensko a Německo. Zatímco však do roku 2009 docházelo ve všech těchto třech zemích k růstu mzdy, od roku 2010 je patrný v Řecku obrat.

Graf 15 Vývoj hrubé měsíční mzdy (v eurech)



Zdroj: OECD (2014) vlastní úprava (3. 10. 2014)

Základními determinanty, ovlivňujícími míru spotřeby, je podle Holmana (2008, s. 232) disponibilní důchod a úroková míra. A právě tyto dva faktory se staly pro řecké občany po vstupu země do měnové unie velmi příznivými. V důsledku hospodářské recese a v reakci na první záchranný program však skutečně docházelo k výraznému poklesu příjmů obyvatel. Z grafu 15 je vidět, že od roku 2009 do roku 2011 došlo k jeho snížení o 7,5 %, a v následujících dvou letech pak o dalších 9,4 %. Je však rovněž zřejmé, že samotný pokles spotřeby se nevyvíjel úměrně s poklesem disponibilních důchodů a zaměstnanosti, ale i díky nejistému vývoji v zemi a tak silnému psychologickému dopadu, byl propad ještě hlubší. Zajímavý pak může být pohled na vývoj nákupního chování domácností při rozdělení zboží podle krátkodobé a dlouhodobé spotřeby. Zatímco u prvně jmenovaného došlo v letech 2009-2011 k poklesu výdajů pouze o 1 %, u zboží dlouhodobé spotřeby došlo ke snížení o téměř 41 % (Eurostat, 2014).

Otázkou však zůstává, zdali je dosavadní snížení příjmů vzhledem ke zvýšení konkurenceschopnosti Řecka dostatečně adekvátní. Pokud srovnáme výši mzdy na Slovensku, panuje zde stále značný rozdíl mezi oběma státy. Avšak pro Slovensko představují právě nízké mzdy komparativní výhodu, i díky ní je země zajímavá pro investory, a dlouhodobě tak dosahuje nadprůměrného hospodářského růstu. V rámci prvního záchranného programu však nedocházelo pouze k poklesu příjmů obyvatel. Podstatnou roli hrály i jiné strukturální změny, které měly na disponibilitu důchodů a tak na konečnou spotřebu výrazný dopad. Mezi ty rovněž významné patří:

- **reforma důchodového systému**

V řeckém státě teoreticky hrozilo, že do roku 2060 bude díky disproporčnímu vývoji řeckých obyvatel, 86 % populace závislých na řeckém státu (Tomana, 2012, s. 8). I když může znít tento fakt neuvěřitelně, pravdou je, že z důvodu dlouhodobé

udržitelosti veřejných financí, se reforma důchodového systému stala podstatnou částí prvního záchranného programu.¹⁷ Hlavním cílem celé této strategie bylo „*snížit předpokládané zvyšování poměru výdajů na důchody k HDP pod průměr eurozóny a v období let 2010–2060 omezit zvyšování výdajů veřejného sektoru na důchody pod hranici 2,5 % HDP*“ Evropská komise (2010, s. 7).

- **daňové změny.**

Ve snaze dosáhnout vyrovnaného rozpočtu se řecká vláda zavázala v době prvního záchranného programu k širokým daňovým úpravám,¹⁸ zavádění tzv. mimořádných daní,¹⁹ a rovněž země přijala kvůli vysokým daňovým únikům opatření pro zefektivnění jejich výběru. Díky tomu tak Řecko patří v současné době k zemím s nejvyšší daňovou zátěží v Evropě (MZV, 2014).

3.3.3.3 Tvorba hrubého fixního kapitálu

Podle Sedláčka (2006, s. 477) představuje tvorba hrubého kapitálu (THK) v podstatě odloženou spotřebu, která navyšuje potenciál ekonomického růstu, přispívá k formování hospodářského cyklu a klíčovým způsobem ovlivňuje budoucí vývoj ekonomiky. Rovněž však také patří k té části HDP, která v průběhu ekonomického výkyvu vykazuje nejvyšší volatilitu. V systému národního účetnictví je THK rozdělen na změnu stavu zásob, čisté pořízení cenností a tvorbu hrubého fixního kapitálu²⁰ (THFK). Právě THFK se největší měrou podílí na celkové výši THK. Již snad ani není překvapujícím zjištěním, že i zde, jak je patrné z grafu 16, došlo v řeckém hospodářství v období jeho

¹⁷ Mezi počáteční reformy důchodového systému patřilo mj. snížení nejvyšších důchodů s cílem ušetřit jen za rok 2010 350 mil. €, zrušení velikonočních, letních a vánočních prémie vyplácených důchodcům s cílem ušetřit jen za rok 2010 1500 mil. €, v letech 2010–2015 zmrazení valorizace důchodů, od roku 2010 6% snížení důchodových dávek pro osoby odcházející do důchodu ve věku 60 až 65 let a kratší dobou pojištění než 40 let, a jiné. Došlo však rovněž i k zvýšení potřebné doby důchodového pojištění z 37 na 40 let a do roku 2015 stanovení jednotné hranice důchodového věku na 65 let. Dostupné z WWW : <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2010/CS/1-2010-439-CS-FI-1.Pdf> (data k 29. 9. 2014).

¹⁸ Mezi základní daňové úpravy patří v roce 2010 zvýšení základní sazby DPH z 19 % na 23 % a v roce 2011 zvýšení snížných sazeb z 5,5 % na 6,5 %, a z 11 % na 13 %. Zvýšení spotřební daně z pohonných hmot, alkoholu a cigaret, zavedení nového progresivního zdanění fyzických osob až s 45% daní u příjmu nad 100 000 €, od roku 2011 snížení částky osvobozující od daně z příjmu z původně ročních 12 000 € na 5 000 €, zavádění nové progresivní daně z dědictví, pozemků a jiné. Dostupné z WWW : http://ec.europa.eu/economy_finance/indicators/economic_reforms/taxation_reforms_database/ (data k 30. 9. 2014).

¹⁹ Mezi mimořádné daně patřila počínaje rokem 2010 tzv. daň z luxusu, ale také tři další odvody. 1) v letech 2011–2015 tzv. daň z hlavy ve výši 1 až 5 %, a to na základě ročního příjmu z uplynulého roku. 2) v letech 2011–2015 odvod z provozu svobodných profesí a živností v době trvání déle než 5 let. Průměrná výše je odhadována na 300 € ročně. 3) v letech 2011–2014 zavedení mimořádného odvodu z nemovitého majetku, kterou musí platit všichni majitelé elektrifikovaných nemovitostí. Výše je stanovena na hodnotě nemovitosti a jejím stářím. Dostupné z WWW : http://www.mzv.cz/jnp/cz/encyklopedie_statu/evropa/recko/ekonomika/financi_a_danovy_sektor.html (data k 30. 9. 2014).

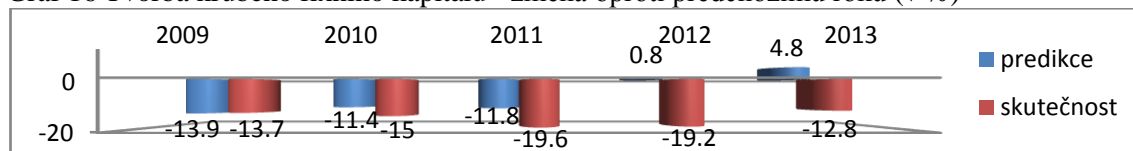
²⁰ THFK (nazývaná též investice) se skládá z pořízení fixních aktiv rezidentskými výrobci snížených o jejich úbytky, plus některé přírůstky realizované produkční činností. THFK tak obsahuje kupř. pořízení minus úbytek budov, strojů, zařízení, softwarů, uměleckých děl, či zlepšení půdy. Dostupné z WWW : <http://apl.czso.cz/pll/eutab/html.h?ptabkod=teina041> (data k 20. 9. 14).

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

recese k vyššímu poklesu THFK, než bylo původně predikováno při plánování prvního záchranného programu.

Graf 16 Tvorba hrubého fixního kapitálu - změna oproti předchozímu roku (v %)

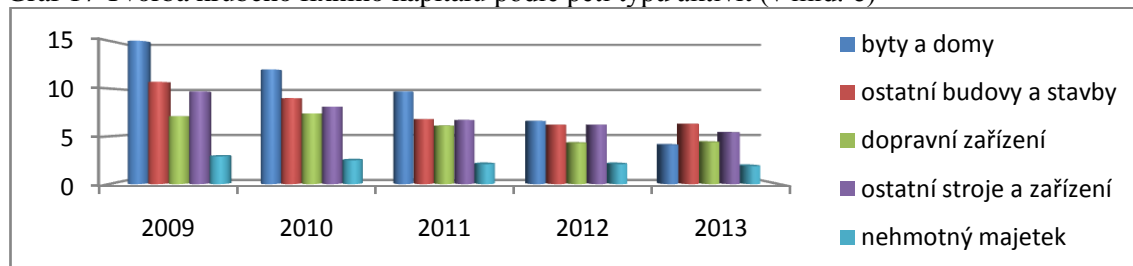


Zdroj: Eurostat (2014), IMF (2010)

Hlavním elementem, ovlivňujícím výši THFK (toto tvrzení je však platné spíše v období hospodářského klidu) je úroková sazba (Sedláček, 2006 s. 478). Ačkoliv však byly průměrné roční úrokové sazby ECB od roku 2009 pod hodnotou 2 % (ČSÚ, 2014), docházelo v Řecku k neustálému poklesu THFK. Tento stav zavinila již zmíněná krize bankovního sektoru, která neumožnila mnoha fyzickým ani právnickým subjektům dosáhnout na potřebné úvěry. Mezi další elementy, které však dle Sedláčka rovněž významně působí na vývoj THFK, patří i politická situace a podnikatelské očekávání. A i zde je značný předpoklad, že v případě Řecka a jeho napjaté hospodářské situace byly i tyto faktory velmi nepředvídatelné.

Při rozdělení THFK do pěti hlavních aktivit je z grafu 17 na první pohled zřejmé, že převážně výstavba domů a bytů zaznamenala nejvyšší propad.

Graf 17 Tvorba hrubého fixního kapitálu podle pěti typů aktivit (v mld. €)



Zdroj: Eurostat (2014)

Za tímto stavem stojí opět především vliv finanční krize, tedy nedostatek podnikatelských a spotřebitelských úvěrů, pokles hospodářství a omezení veřejných i soukromých projektů po stavebním boomeru v době pořádání olympijských her. Z grafu 17 je rovněž patrná přímá úměra mezi poklesem investic do bydlení a následkem toho i snížení zaměstnanosti ve stavebnictví (viz kapitola 3.3.1). Tento útlum měl tak za

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

následek, že zatímco v roce 2008 tvořilo stavebnictví 6,8 % HPH (viz kapitola 2.3), v roce 2011 to bylo již pouze 2,5 % HPH a v roce 2013 1,8 % HPH (Eurostat, 2014).

Na vývoji stavebnictví by se však dal ilustrovat i průběh ostatních uvedených aktivit. Jsou-li pominuty již zmíněné obtíže při čerpání úvěrů, tak podle Sedláčka představují primární zdroj THFK hrubé národní úspory. Je zřejmé, že s poklesem příjmů a kupř. s růstem daní došlo nejen ke snížení spotřeby domácností, ale i míry jejich úspor.²¹ Útlum spotřeby se však dále promítl negativně i do výše tržeb a úspor samotných řeckých podniků. Těm se kupř. mezi lety 2009-2013 snížil hrubý provozní přebytek o 15,4 % (ČSÚ 2014). A tato skutečnost tak jistě nepřispěla k dalšímu již zmíněnému podstatnému faktoru pro investice, tedy podnikatelskému očekávání.

3.3.3.4 Výdaje vlády

Jak již bylo uvedeno, veřejný sektor byl zodpovědný za mnohé řecké potíže a musel projít klíčovými reformami, nezbytnými pro konsolidaci veřejných financí a řeckého hospodářství. Při hledání odpovědi na otázku, jak pružně se vládní sektor dokázal přizpůsobit podmínkám záchraného programu, je možné porovnat tento stav na již zmíněných výdajích za náhrady zaměstnancům. Ty jsou definovány ČSÚ (2011) jako celková odměna, buď peněžní nebo naturální, placená zaměstnavatelem za práci. Jde tedy o součet mezd, platů a sociálních příspěvků zaměstnavatelů zaměstnancům. Z databáze Eurostat (2014) je možné porovnat meziroční změnu placených náhrad pouze zaměstnancům vládních institucí, a celkových náhrad placených zaměstnancům z celé ekonomické činnosti klasifikace NACE.

Z uvedeného grafu 18 je zřejmé, že od roku 2010 docházelo skutečně ve veřejné sféře buď díky propouštění, nebo snižováním mezd, ke každoročním poklesům těchto nákladů. Zajímavé však je, že kromě roku 2010 docházelo v celé ekonomické činnosti (tedy u státních i nestátních institucí) k vyššímu poklesu těchto výdajů, než pouze u výdajů vládních. To tedy znamená, že úspory soukromého sektoru (ať už díky propouštění či regulaci platů) byly vyšší než úspory v sektoru vládním, díky čemuž tak převážily celkové výdaje pouze nad vládními. Jinak také řečeno, ačkoliv docházelo během hospodářského rozmachu k vyššímu růstu platů v sektoru veřejném, po následných konsolidačních opatřeních byl zasažen více sektor soukromý (buď

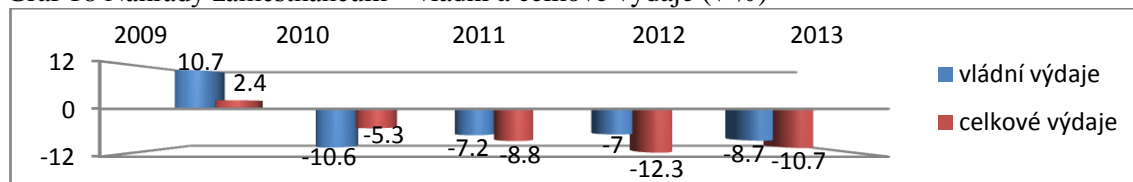
²¹ V řeckém hospodářství docházelo ve skutečnosti od roku 2012 k růstu hrubých národních úspor. Je však zřejmé, že v důsledku nepředvídatelné hospodářské situace nebyly tyto úspory využity na spotřebu ani investice. Dostupné z WWW : http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_inc_c&lang=en (data 1 30. 9. 2014).

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

propuštěním, nebo snižováním mezd), a to i přesto, že primární důraz byl mířen právě na sektor veřejný.

Graf 18 Náhrady zaměstnancům – vládní a celkové výdaje (v %)



Zdroj: Eurostat (2014) vlastní úprava (15. 10. 2014)

Vyšší rigidita veřejného sektoru může být do jisté míry vysvětlena částečným neplněním stanovených povinností, k nimž se řecká vláda zavázala. Příkladem může být závazek přesunout do konce roku 2011 na 15 tis. státních zaměstnanců do předčasného důchodu, a dalších 15 tis. do pracovních rezerv s maximální výší 60 % základní mzdy (IMF, 2010, s. 7). Podle správy Evropská komise (2012 s. 14) však na konci roku 2011 byla skutečná výše zaměstnanců, přesunutých do předčasného důchodu „pouze“ kolem 10 tis., a počet zaměstnanců v pracovní rezervě dosáhl výše 630.

Některá podstatná reformní opatření, jimiž byl podmíněn první záchraný program a která měla napomoci ke konsolidaci veřejné správy, byla uvedena již v kapitole 3.3.1 a 3.3.3.2. Mezi tyto další a rovněž důležité patří:

- **reorganizace státních podniků a privatizace**

Některé státní podniky, převážně pak podniky veřejné dopravy, vykazovaly po mnoho let velké ztráty. V některých případech dokonce jen náklady za výplaty překračovaly celkové příjmy těchto společností (Evropská komise 2011, s. 5). O tomto tématu, konkrétně o situaci řeckých státních železnic se zmiňuje i Lewis (2012, s. 72). Podle něj, ačkoliv byly roční výnosy tohoto státního podniku 100 mil. €, jen náklady za mzdy dosahovaly neuvěřitelných 400 mil. €.

Jelikož vlastnila řecká vláda jedno z nejbohatších portfolií aktiv v Evropě, byla privatizace krokem, jenž měl zajistit až 20% snížení veřejného dluhu k HDP. Rovněž však měla zaručit vyšší efektivnost ztrátových podniků, snížit náklady vlády a podpořit tak exportní a investiční program (Evropská komise, 2011, s. 9). Vláda se tak zavázala v období let 2011-2015 odprodat majetek v hodnotě 50 mld. € (Evropská komise, 2011, s. 7). Již počátkem roku 2012 se však ve správě Evropské komise (2012 s. 10)

objevuje záznam o negativních tržních podmínkách a zdlouhavých technických přípravách, které způsobují nižší příjmy z privatizace, čímž tak základní cíl získat 50 mld. € nebude do konce roku 2015 splněn.

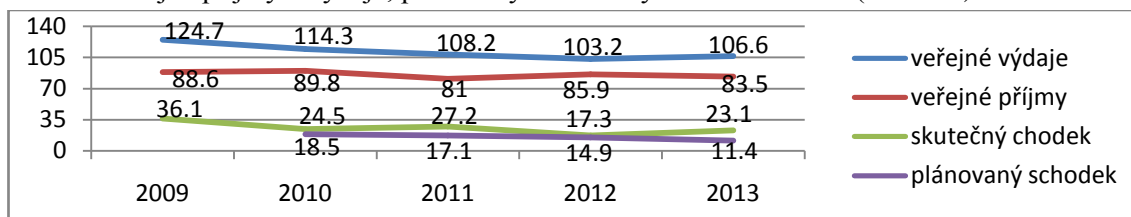
- *reforma zdravotnictví.*

Ačkoliv Řecko nedosahovalo ve výdajích za veřejné zdravotnictví v porovnání s ostatními státy EU nejvyšších hodnot a spíše se řadilo k průměru, rostly v letech 2004-2008 veřejné výdaje, přepočtené na osobu průměrným tempem 5,4 %. Vysoké náklady však byly rovněž zaznamenány u léčiv, kde dosahovaly výše 1,9 % HDP, zatímco průměr EU dosahoval 1 % HDP. V brzké době tak hrozilo, že pokud by dosavadní trend pokračoval, výdaje za veřejné zdravotnictví by mohly v následujících letech dramaticky vzrůst (Evropské komise 2011, s. 5). Hlavním cílem komplexní reformy zdravotní péče, zahájené v roce 2010, bylo udržet výdaje za veřejné zdravotnictví pod úrovní 6 % HDP (Evropská komise 2011/7, s. 12).

3.4 Deficit veřejných financí

Jak bylo uvedeno v předchozích kapitolách, řecké hospodářství procházelo hlubokým útlumem, a to mnohem vyšším, než bylo původně predikováno. V důsledku těchto okolností již není překvapujícím zjištěním, že hlavní cíl prvního záchranného programu, tedy snížení vysokých schodků veřejných financí, nebyl v průběhu jednotlivých let plněn. V grafu 19 je vidět, že Řecko dosahovalo v každém roce plnění záchranného programu vyšších deficitů, než bylo stanoveno v rozhodnutí Rady 2010/320/EU.

Graf 19 Veřejné příjmy a výdaje, plánovaný a skutečný schodek financí (v mld. €)



Zdroj: Eurostat (2014), IMF (2014)

I když se tak řecké vládě i přes některé nedostatky v prosazování strukturálních reforem podařilo snížit od roku 2009 do roku 2011 veřejné výdaje o 13,2 % (viz graf 19), velký problém se nakonec ukázal na straně příjmů. Jak uvádí Evropské komise (2011, s. 3) ve správě o plnění rozpočtu za rok 2010, největší zklamání představovaly především

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

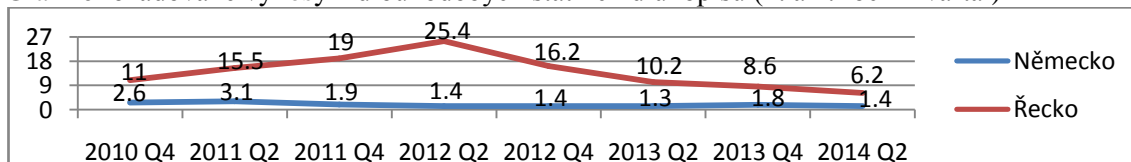
Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

příjmy z daní. Ačkoliv byl očekáván v roce 2010 růst celkových příjmů o 15,6 %, z grafu 19 je vidět, že ve skutečnosti došlo ke zvýšení pouze o 1,4 %. V roce 2011 se však tato situace ještě zhoršila a vládní příjmy začaly klesat. A to dokonce takovým tempem, že jejich propad převýšil i snížení veřejných výdajů. Jestliže v roce 2011 klesly veřejné výdaje oproti roku předchozímu o 5,3 % (6,1 mld. €), tak příjmy klesly o 9,8 % (8,8 mld. €).

Samotné schodky veřejných financí však nejsou spojeny jen s příjmy a výdaji, ale i s krytím jejich deficitů. Pokud tak nedojde k jejich dorovnání z přebytků z let předcházejících, dochází k emisi státních dluhopisů a tím i k dluhové službě. A právě její výše začala být v případě Řecka rovněž kritická. Ačkoliv měla země zakázáno v průběhu prvního záchranného programu vydávat státní dluhopisy, emisí krátkodobých pokladních poukázek svou finanční potřebu pokrývat mohla (Euroskop, 2010). Jejich úroková míra však dosahovala stále vyšších hodnot a spolu s náklady z let minulých, narůstala dluhová služba Řecka stále výše. V roce 2011 tak dosáhla hodnoty 15 mld. €, což představovalo 7,2 % HDP země (Eurostat, 2014), tedy více jak polovinu deficitu veřejných financí.

Kvůli přetrvávajícím vysokým deficitům, doprovázeným silným poklesem HDP, docházelo rovněž k neustálému prohlubování veřejného dluhu. Podle Evropské komise (2011, s. 11) však mělo právě jeho snížení přispět k zvýšení důvěry finančních trhů v řeckou ekonomiku. Naproti tomu se země potýkala s jeho neustálým růstem, a rok před ukončením prvního záchranného programu, tedy v roce 2011, dosahovala výše řeckého dluhu 355 mld. €, tedy 170 % HDP země (Eurostat, 2014). Kromě dosažení vyrovnaného rozpočtu dle rozhodnutí Rady 2010/320/EU měl však řecký záchranný program ještě jeden podstatný a neméně důležitý cíl. A tím bylo do roku 2012 zbavit zemi závislosti na finanční pomoci od států EMU a IMF. V grafu 20 je uveden vývoj požadovaných výnosů z dlouhodobých státních dluhopisů v letech 2010 až 2014.

Graf 20 Požadované výnosy z dlouhodobých státních dluhopisů (2. a 4. roční kvartál)



Zdroj: Eurostat (2014)

Z uvedeného grafu je však zřejmé, že místo toho aby docházelo od zavedení prvního záchranného programu k jejich poklesu, až do poloviny roku 2012 úroková míra stále

rostla. A právě kvůli negativnímu vývoji řeckého hospodářství a zároveň přetrvávající a sílící nedůvěře finančních trhů se ukázalo již v průběhu roku 2011 nereálné, že bude moci Řecko v roce 2012 na finanční trhy opět vstoupit a stát se tak finančně nezávislým (MZV 2014).

3.5 Druhý záchranný program

Podle Mládka (2011) by EMU odchod Řecka patrně ustála. Naopak by z něj vyšla ještě posílena, neboť by to na ostatní země mělo výrazně disciplinující efekt. Dokonce by vydržela i opuštění Portugalska či Irska. Strach však panoval z domino efektu, jenž mohl dopadnout na vývoj Itálie a Španělska. Nejde jen o to, že Itálie je třetí největší světový dlužník.²² Země je rovněž důležitá politicky, neboť jde o zakládajícího člena Evropského společenství. Jak je vidět z grafu 20, na finančních trzích tak nakonec došlo i přes nepříznivý hospodářský vývoj v Řecku v druhém pololetí roku 2012 k velkému obratu. Co se tedy v tuto dobu stalo?

Dne 14. března 2012, na základě dohody z října 2011, schválili ministři financí EMU a IMF pro rok 2012-2014 nový záchranný program. Jeho celková výše, zahrnující i nedočerpanou částku prvního programu, dosáhla hodnoty 164,5 mld. € Zatímco však první úvěr byl koncipován státy eurozóny na základě bilaterální půjčky, tento byl již financován nově vzniklým Evropským nástrojem finanční stability²³ (*European Financial Stability Facility*). Jeho prostřednictvím tak země mohla čerpat od států EMU 144,7 mld. €, zbývající sumu, tedy 19,8 mld. € dorovnal IMF (viz příloha 2). Na základě této dohody rovněž došlo ke změně rozhodnutí Rady 2010/320/EU, a nově byl konsolidační program posuzován na základě kritérií rozhodnutí Rady 2011/734/EU. Novým cílem se stalo dosažení primárního přebytku²⁴ (European Commission, 2014).

Podstatným momentem v řeckém příběhu byl rovněž 12. červen 2012. Právě v tento den, po opakovaných řeckých parlamentních volbách, zvítězila pravicová strana ND. Ta spolu s třetími socialisty z PASOK byla schopna sestavit novou vládní většinu a

²² Celkový vládní dluh Řecka činil v roce 2013 zhruba 319 mld. €, Španělska 966 mld. € a Itálie 2069 mld. €. Dostupné z WWW : <http://apl.czso.cz/pll/eutab/html.h?ptabkod=tsdde410> (data k 16. 7. 2014).

²³ Evropský nástroj finanční stability stoupl v platnost 7. 6. 2010 jako dočasný záchranný mechanismus k poskytnutí půjček členským státům eurozóny, které se dostaly do potíží. 1. 6. 2013 byl nahrazen Evropským mechanismem stability (European Stability Mechanism) jehož úvěrová kapacita dosahuje 500 mld. €. Dostupné z WWW : <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2014/CS/1-2014-529-CS-F1-1.Pdf> (data k 4. 10. 2014).

²⁴ Přebytek primárního rozpočtu neobsahuje náklady na dluhovou službu, příjmy z privatizace, náklady rekapitalizace bank a jiné. Jeho cíl jako procentní podíl k HDP byl pro rok 2012 stanoven ve výši -1,0 %, v roce 2013 +1,8 %, a v roce 2014 +4,5 %. Údaje však byly později přehodnocovány. Dostupné z WWW : <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2012/CS/1-2012-116-CS-F1-1.Pdf> (data k 3. 10. 2014).

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

pokračovat v konsolidačních opatřeních. Díky tomu tak došlo v celé Evropské unii k značnému uvolnění politické situace, neboť v zemi docházelo k stále sílícím protievropským a proti-úsporným tlakům²⁵ (Placák, 2012).

Součástí nového úvěru byla rovněž díky neudržitelnému stavu veřejných financí dohoda o odpisu části řeckých dluhopisů (tzv. PSI - *Private Sector Involvement*) v držení soukromých subjektů. Díky němu tak Řecko dosáhlo v dubnu 2012 snížení jejich hodnoty o 53,5 % a prodloužení doby splatnosti až na 30 let. Veřejný dluh země se tak snížil o zhruba 100 mld. €, a i když v roce 2013 došlo k jeho opětovnému růstu, dle MZV (2014) byl tento fakt zapříčiněn převážně uvolňováním nových tranší z druhého záchranného programu. Koncem roku 2012 Řecko dále odkoupilo od soukromých věřitelů za 11,3 mld. € část státních dluhopisů za 33,8 % jejich nominální ceny. Pomocí těchto kroků rovněž došlo k výraznému snížení výdajů na dluhovou službu (Evropská komise, 2012, s. 5), která klesla z 15 mld. € v roce 2011 na 9,7 mld. € v roce 2012 a následně na 7,2 mld. € v roce 2013 (Eurostat, 2014).

3.5.1 Postoj ECB

Přelomovým momentem, jenž rovněž mohl působit na finanční trhy, byl i samotný postoj ECB. Ta se již v roce 2011 pustila do boje za záchranu eura pomocí refinancování bankovního sektoru. Tomu hrozilo díky nejistému vývoji jednotlivých států EMU a tím přetrvávající nedůvěře finančních institucí zamrznutí. Pomocí operace známé jako LTRO (*Long-term refinancing operations*) umožnila ECB evropským komerčním bankám čerpat tříleté neomezené půjčky s úrokem jedno procento. Ve dvou vlnách, v prosinci 2011 a pak v únoru 2012, jim poskytla likviditu za více jak 1 bilion €. Tímto krokem mělo dojít k uvolnění bankovního sektoru, opětovnému obchodu se státními dluhopisy a tak k poklesu úrokových měr (Čížek, 2012, s. 25-26).

Dne 6. září 2012 oznámil prezident ECB Mario Draghi zavedení nového programu intervence - přímé monetární transakce (*Outright Monetary Transactions, OMTs*). Ten nahrazoval již stávající program SMP (*Securities Markets Programme*) z roku 2010. Jeho podstatou bylo, že umožňoval přímo ECB na sekundárním trhu nakupovat dluhopisy zadlužených zemí se splatností do 3 let. Limit pro odkup nebyl stanoven, země však musela pro jeho využití zažádat rovněž o pomoc z evropského záchranného fondu (ESM) a souhlasit s jeho podmínkami (Bydžovská 2014).

²⁵ Na druhém místě ve volbách skončila levicová strana SYRIZA. Ta již však dopředu deklarovala, že nebude v úsporných opatřeních pokračovat, zestátní banky a zmrazí privatizace. Dostupné z WWW : <https://www.euroskop.cz/9001/20903/clanek/recke-volby-se-skripenim-zubu/> (data k 4. 10. 2014).

4 Závěr

Tato práce byla věnována Řecku a jeho záchrannému programu. Byly zde uvedeny příčiny, jež zemi dohnaly do dluhové pasti, a rovněž vývoj jeho ekonomiky v posledních letech. Je zřejmé, že Evropa a její měnová unie, nemůže být v současné době považována za optimální měnovou oblast. Právě různorodost, kterou naznačuje již samotná jazyková rozmanitost, po staletí osobitý historický vývoj jednotlivých zemí, a rovněž i vnímání sebe sama spíše jako občana určitého státu než příslušníka EU, brání v dosažení skutečné integrace. A právě tato nehomogenita a upřednostňování národních zájmů může vyvíjet tlak, jenž znemožňuje dosažení optimálnosti. Při hledání odpovědí na otázky uvedené v úvodu, došel autor práce k závěru:

- Co bylo příčinou prvního záchranného programu Řecku?

Jak bylo uvedeno, prvotním spouštěčem řecké krize byla nedůvěra finančních trhů a jejich neochota půjčovat zemi za nízké úrokové sazby. Právě požadovaný růst výnosů ze státních dluhopisů dohnal Řecko ve svém důsledku až do dluhové pasti. Tento bod však byl již pouze samotným vyvrcholením předešlých událostí. Skutečným původcem nutnosti a potřeby záchranného programu, byla **řecká vláda**. Právě ta připouštěla v zemi po mnoho let nízký výběr daní a daňové úniky, nepromyšlené čerpání strukturálních fondů, zadlužování země pomocí „levných peněz“ a pokřivení pracovního trhu. Snadná dostupnost finančních prostředků díky nízkým úrokovým sazbám dovolila vládně nevhodné chování a zvyšování mezd ve veřejném sektoru. Země tak dosahovala vysokých finančních schodků, které však byly kryty falšováním statistických údajů, a rovněž i částečně tolerovány uvolněnou fiskální politikou zbylých států EMU. Díky růstu mezd ve veřejném sektoru, a následně i platů v sektoru soukromém, byl Řecku umožněn hospodářský růst. Jeho základem však byla primárně domácí spotřeba a za cenu ztráty vnější konkurenceschopnosti. A i když při vzniku světové finanční krize a následném poklesu hospodářství došlo k přiznání řeckým premiérem ke skutečné výši schodků a dluhu země, tento moment byl již onou poslední pomyslnou kapkou. Trhy ztratily důvěru ve schopnost zemi splácet své závazky a požadované výnosy státních dluhopisů začaly růst.

- Proč první záchranný program Řecku nestačil?

V řeckém hospodářství došlo po zavedení úsporných a reformních opatření k velkému hospodářskému útlumu a to mnohem hlubšímu, než mnozí čekali. Již od roku 2009 zde

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

zažívaly obory jako stavebnictví a průmysl pokles zaměstnanosti, což byl tak jako ve většině Evropy následek finanční krize a hospodářské recese. Následná podmíněná reformní opatření záchranného programu a restriktivní politika však dále vyvíjely tlak na dostupnost řeckých důchodů a tím i na domácí spotřebu. Právě spotřeba však měla podstatný vliv na vývoj řeckého hospodářství, a s jejím poklesem se celý problém nadále prohloubil. Země tak upadla do silné recese, při které se jí díky výraznému poklesu příjmu státního rozpočtu, avšak i některým nedostatkům v prosazování strukturálních reforem, nedařilo plnit stanovené cíle schodku, dané v rozhodnutí Rady 2010/320/EU. Dalo by se tak předpokládat, že první záchranný program nebyl úspěšný právě z důvodu slabého hospodářského výkonu země a nemožnosti dosažení konsolidace veřejných financí.

Tento fakt však není zcela přesný, a ve světle dění z roku 2012 se ukázalo, že samotný **vývoj hospodářství** neměl až takový vliv na úspěšnost programu. Jak bylo uvedeno, právě finanční trhy se staly prvotním spouštěčem řecké krize. Kvůli jejich nedůvěře ztratila vláda možnost krýt své vysoké deficity, a při nemožnosti tisknout si peníze sama spadla do dluhové pasti. Jedinou záchranou pro zachování chodu státu se tak stala půjčka IMF a EMU. A právě **finanční trhy** představují hlavní důvod, proč Řecku první záchranný program nestačil. Jejich přetrvávající nejistota vyvolaná bankovní krizí v Evropě a pochybnost o budoucnosti země i EMU, způsobily růst požadovaných výnosů státních dluhopisů. To ve své podstatě znemožnilo Řecku zbavit se závislosti na finanční pomoci a odkázalo ji na záchranu zvenčí. Kdyby se tak zemi podařilo získat důvěru finančních trhů dříve, kupř. i růstem řeckého hospodářství, nemuselo by k druhému programu vůbec dojít. Avšak díky událostem z roku 2012 je vidět, že i přes hlubokou recesi, kterou Řecko v tomto roce zažívalo, došlo nakonec k dramatickému obratu ve vnímání trhů. Zdá se, že až díky jasnému stanovisku EMU nenechat zemi padnout a dále jí finančně podporovat, odhodlání řecké vlády pokračovat v konsolidaci veřejných financí a rovněž intervencím ECB, jež v podstatě prokázaly, že platební neschopnost Řecku i jiným státům nehrozí, zklidnilo situaci a snížilo úrokové míry.

Doposud Řecko čerpalo pomocí dvou záchranných programů 227 mld. € (viz příloha 1, 2). Ze strany EMU má být financování ukončeno v prosinci 2014. Stále zbývá do roku 2016 prostřednictvím IMF dočerpáno 9 mld. €. V současné době však řecký premiér odmítá díky možnosti opět využívat finanční trhy v pokračování programu a chce jej ke konci roku 2014 předčasně ukončit (Papamiltiadou, 2014). Podle DG ECFIN (2014, s. 1-10) dosáhla řecká vláda v roce 2013 primárního přebytku 0,8 % HDP. Již v roce 2014 je v zemi očekáván mírný hospodářský růst 0,6 % HDP a předpokládá se, že od roku 2009 do roku 2014 došlo k poklesu nákladů na zaměstnance o 21,6 %. Ačkoliv by se

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

tak mohlo zdát, že situace Řecka je stabilní, jeho budoucnost je stále nejistá. Země trpí vysokou nezaměstnaností, přetrvávajícími vysokými schodky a rovněž nepříliš stabilní politickou situací. Podle autora práce mohla některá opatření prvního programu zbytečně utlumit již tak nestabilní vývoj v zemi a přispět k jejímu hospodářskému úpadku. Jedná se kupř. o zavedení tzv. mimořádných daní, či prudké zvýšení sazeb DPH (viz kap. 3.3.3.2). To mohlo zbytečně zatížit již tak napjaté domácí rozpočty, zvýšit nejistotu a utlumit spotřebu a ekonomickou činnost řady obyvatel. Naproti tomu zde bylo zavedeno mnoho potřebných reforem, z nichž především v delší perspektivě může země těžit. Nejde však pouze o snížení mezd a platů, jako následek nemožnosti devalvace ve snaze získat vnější konkurenceschopnost. Jedná se i kupř. o reformu penzijního systému a zdravotnictví, zavedení systému pro lepší výběr daní, otevření se zahraničním investorům a kroky k privatizaci a konsolidaci ztrátových podniků.

Řecko by dnes nejvíce potřebovalo hospodářský růst. V něm by mohlo postupně utopit své vysoké dluhy a rovněž i snížit nezaměstnanost. Právě vysoká nezaměstnanost však vyvolává v současné době problém, jenž může ohrozit budoucí vývoj země. Smysluplné se tak zdá být kupř. zavádění infrastrukturních projektů výstavby dálnic, jež řecká vláda v současnosti zavádí. Ty mohou zvýšit šance země na příchod zahraničních investorů, zároveň snižují nezaměstnanost a zlepšují podnikatelské prostředí. Pokud však v Řecku (viz kap. 3.3.3.1) stále panují obtíže při zakládání podniků a podnikání, i zde je prostor ke změnám. Možností, jak snížit vysokou nezaměstnanost, by mohla být i vyšší podpora uplatnění zkrácených úvazků, kde Řecko mj. spolu s Českem patří na chvost jejich využití (viz příloha 3). Kvůli vysoké nezaměstnanosti a tak převisu nabídky práce nad poptávkou se dá předpokládat, že bude nadále docházet k snižování příjmů. I to by tak mohla být v budoucnu komparativní výhoda země. A i když Řecko nedisponuje silnou průmyslovou základnou, má jistě své vlastní přednosti, a kupř. kvůli jisté atraktivitě svého jména a geografické poloze může nastat časem zlepšení i zde. Důležité je však setrvat v příštích letech v nepopulárních strukturálních reformách. Proto bude jistě zajímavé sledovat vývoj Řecka po ukončení záchranného programu. Pro zemi by byl jistě přínosný pravidelný dohled a poradenství v otázkách hospodářských politik. Dá se však předpokládat, že napříč řeckým politickým spektrem by jistě nebyl tento krok příliš populární. Nejde však pouze o tento stát. Pokud má v budoucnu celá EMU skutečně fungovat a dosáhnout optimálnosti, bude nutné zavést účinné mechanismy pro dodržování fiskálních pravidel, a tím i tedy kroky k bližší fiskální integraci. Tato otázka však naráží na problém ztráty fiskální politiky jednotlivých zemí a tím i ztráty politické moci jejich představitelů. Dokud však nebude tento spor vyřešen, tak jediným skutečným kamenem, na kterém může současná EMU stavět, je politická vůle být jejím členem, avšak bez ochoty upřednostňovat ony vyšší zájmy, před zájmy na úrovni státu.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Literatura

Autoři CEP. Autoři CEPu o euru. 1. vyd. Praha : Centrum pro ekonomiku a politiku. 2010. ISBN 978-80-86547-94-7.

CEVRO Institut. Platit či neplatit eurem. 1. vyd. Praha : CEVRO Institut. 2012. ISBN 978-80-87125-06-9

Cihelková, E., Frait, J., Varadzin, F., Mach, M., Brůžek, A., Žamberský, P. Mezinárodní ekonomie II. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-054-6.

Dědek, O. Historie evropské měnové integrace. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-076-8.

Kohout, P. Finance po krizi. 3. vyd. Praha : Grada Publishing, a.s., 2011. ISBN 978-80-247-4019-5.

Lacina, L a kol. Měnová integrace. 1. vydání. Praha : C. H. Beck. 2007. ISBN 978-80-7179-560-5.

Lewis, M. Bumerang. 1. vyd. Praha : Dokořán. 2012. ISBN 978-80-7363-418-6.

Pavelka, T. Makroekonomie. 3. vyd. Praha: Melandrium. 2007. ISBN 80-86175-58-4.
Sarrazin, T. Evropa euro nepotřebuje. 1. vyd. Praha : Academia. 2013. ISBN 978-80-200-2314-8.

Švihlíková, I. Globalizace a krize. 1. vyd. Všeň : Grimus, 2010. ISBN 978-80-87461-01-3.

Tomšík, V. Ekonomie a zdravý rozum. 1. vydání. Praha : Fragment. 2011. ISBN 978-80-253-1393-0.

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Internetové zdroje

Bank of Greece. The Bank of Greece Report on Monetary Policy 2012-2013 [online]. 2013 [cit. 2014-08-15]. Dostupné z WWW : http://www.bankofgreece.gr/Pages/en/Bank/News/PressReleases/DispItem.aspx?Item_ID=4272&List_ID=1af869f3-57fb-4de6-b9ae-bdfd83c66c95&Filter_by=DT.

BusinessInfo.cz. Finanční a daňový sektor. [online]. 2014 [cit. 2014-08-15]. Dostupné z WWW : <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/recko-financni-a-danovy-sektor-19223.html>.

BusinessInfo.cz. Investiční klima [online]. 2014 [cit. 2014-08-20]. Dostupné z WWW : <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/recko-investicni-klima-19227.html#sec1>.

Bydžovská, M. Hledání východiska z krize [online]. 2014 [cit. 2014-08-26]. Dostupné z WWW : <https://www.euroskop.cz/9057/sekce/hledani-vychodiska-z-krize/>.

Bydžovská, M. Kořeny a průběh krize eurozóny [online]. 2013 [cit. 2014-08-26]. Dostupné z WWW : <https://www.euroskop.cz/9026/sekce/koreny-a-prubeh-krize-eurozony/>.

Český statistický úřad. Implicitní daňová sazba na práci [online]. 2014 [cit. 2014-08-28]. Dostupné z WWW : <http://apl.czso.cz/pll/eutab/html.h?ptabkod=tec00119>.

Česká národní banka. Hospodářská a měnová politika v EU [online]. 2014 [cit. 2014-08-17]. Dostupné z WWW : https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/.

Český statistický úřad. Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod [online]. 2014 [cit. 2014-08-30]. Dostupné z WWW : <http://apl.czso.cz/pll/eutab/html.h?ptabkod=tec00015>.

Český statistický úřad. Náhrady zaměstnancům [online]. 2014 [cit. 2014-09-01]. Dostupné z WWW : <http://apl.czso.cz/pll/eutab/html.h?ptabkod=tec00013>.

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Český statistický úřad. Počet odpracovaných hodin je v České republice jeden z nejvyšších v Evropské unii [online]. 2013 [cit. 2014-10-20]. Dostupné z WWW : http://www.czso.cz/csu/tz.nsf/i/pocet_odpracovanych_hodin_je_v_ceske_republice_jeden_z_nejvyssich_v_evropske_unii_20130802.

Český statistický úřad. Úrokové míry centrální banky - roční údaje [online]. 2014 [cit. 2014-08-06]. Dostupné z WWW : <http://apl.czso.cz/pll/eutab/html.h?ptabkod=tec00096>.

Čížek, R. Investujte s českými experty: Doporučení předních českých investorů [online]. 2012 [cit. 2014-09-01]. Dostupné z WWW : http://books.google.cz/books?id=FbJgAgAAQBAJ&pg=PA25&lpg=PA25&dq=evropsk%C3%A1+krize+zamrznut%C3%AD+bankovn%C3%ADho+sektoru++LTRO&source=bl&ots=wxPOOsxewH&sig=UCS_cdCdfL_04wATy1zOytCkyd4&hl=cs&sa=X&ei=vnQ9VObDKIvbauHQgIgP&ved=0CCwQ6AEwAg#v=onepage&q=evropsk%C3%A1%20krize%20zamrznut%C3%AD%20bankovn%C3%ADho%20sektoru%20%20LTRO&f=false.

Dědek, O. Pakt stability a růstu [online]. 2013 [cit. 2014-09-07]. Dostupné z WWW : <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/pakt-stability-a-rustu>.

Directorate-General for Economic and Financial Affairs. The Economic Adjustment Programme for Greece [online]. 2010 [cit. 2014-09-07]. Dostupné z WWW : http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2010/pdf/ocp61_en.pdf.

Directorate-General for Economic and Financial Affairs. The Economic Adjustment Programme for Greece. Second review – autumn 2010 [online]. 2010 [cit. 2014-09-10]. Dostupné z WWW : http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2010/pdf/ocp72_en.pdf.

Directorate-General for Economic and Financial Affairs. The Economic Adjustment Programme for Greece. First review- summer 2010 [online]. 2010 [cit. 2014-09-12]. Dostupné z WWW : http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2010/pdf/ocp68_en.pdf.

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Directorate-General for Economic and Financial Affairs. The Economic Adjustment Programme for Greece. Fifth review – October 2011 [online]. 2011 [cit. 2014-09-02]. Dostupné z WWW :

http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2011/pdf/ocp87_en.pdf.

Directorate-General for Economic and Financial Affairs. The Second Economic Adjustment Programme for Greece March 2012 [online]. 2012 [cit. 2014-09-15]. Dostupné z WWW :

http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2012/pdf/ocp94_en.pdf.

Directorate-General for Economic and Financial Affairs. The Second Economic Adjustment Programme for Greece. First Review – December 2012 [online]. 2012 [cit. 2014-09-25]. Dostupné z WWW :

http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2012/pdf/ocp123_en.pdf.

Directorate-General for Economic and Financial Affairs. The Second Economic Adjustment Programme for Greece. Fourth Review – April 2014 [online]. 2014 [cit. 2014-09-25]. Dostupné z WWW :

http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2014/pdf/ocp192_en.pdf.

EurActiv. Řecko potvrdilo podvod při vstupu do eurozóny. [online]. 2004 [cit. 2014-08-07]. Dostupné z WWW : <http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/ecko-potvrdilo-podvod-pi-vstupu-do-eurozny>.

Euroskop. Řecko prý plánuje emisy krátkodobých dluhopisů. [online]. 2010 [cit. 2014-08-11]. Dostupné z WWW : <https://www.euroskop.cz/38/16456/clanek/recko-pry-planuje-emisi-kratkodobych-vladnich-dluhopisu>.

Eurostat Exports and imports by Member States of the EU/third countries - Current prices data [online]. 2014 [cit. 2014-08-03]. Dostupné z WWW :

http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_exi_c&lang=en.

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Eurostat. EMU convergence criterion series - monthly data [online]. 2014 [cit. 2014-09-29]. Dostupné z WWW :

http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=irt_lt_mcby_m&lang=en.

Eurostat. EMU convergence criterion series - quarterly data [online]. 2014 [cit. 2014-09-30]. Dostupné z WWW :

http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=irt_lt_mcby_q&lang=en.

Eurostat. Exports and imports by Member States of the EU/third countries - Current prices [online]. 2014 [cit. 2014-10-05]. Dostupné z WWW :

http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_exi_c&lang=en.

Eurostat. Financial assistance to Greece [online]. 2014 [cit. 2014-08-15]. Dostupné z WWW : http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/.

Eurostat. General government gross debt. [online]. 2014 [cit. 2014-11-05]. Dostupné z WWW :

http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/structural_indicators/documents/tsieb090%20-%20frozen%20as%20of%2020%20Dec%202011.xls.

Eurostat. Government revenue, expenditure and main aggregates [online]. 2014 [cit. 2014-09-14]. Dostupné z WWW :

http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_10a_main&lang=en.

Eurostat. GDP and main components - Current prices [online]. 2014 [cit. 2014-10-02]. Dostupné z WWW :

http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_c&lang=en.

Eurostat. GDP and main components - volumes [online]. 2014 [cit. 2014-09-28]. Dostupné z WWW :

http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_k&lang=en.

Eurostat. Government deficit/surplus, debt and associated data [online]. 2014 [cit. 2014-08-16]. Dostupné z WWW :

http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_dd_edpt1&lang=en.

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Eurostat. Gross fixed capital formation by 6 asset types - current prices [online]. 2014 [cit. 2014-08-19]. Dostupné z WWW :
http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_pi6_c&lang=en.

Eurostat. Labour productivity - annual data [online]. 2014 [cit. 2014-10-13]. Dostupné z WWW :
http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_aux_lp&lang=en.

Eurostat. Labour markets at regional level [online]. 2014 [cit. 2014-10-13]. Dostupné z WWW :
http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Labour_markets_at_regional_level.

Eurostat. Main national accounts tax aggregates [online]. 2014 [cit. 2014-10-19]. Dostupné z WWW :
http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_a_tax_ag&lang=en.

Eurostat. National Accounts by 10 branches - aggregates at current prices [online]. 2014 [cit. 2014-09-30]. Dostupné z WWW :
http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_nace10_c&lang=en.

Eurostat. National Accounts by 10 branches - employment data [online]. 2014 [cit. 2014-09-07]. Dostupné z WWW :
http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_nace10_e&lang=en.

Eurostat. Unemployment by sex, age and nationality (%) [online]. 2014 [cit. 2014-10-12]. Dostupné z WWW :
<http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do>.

Eurostat. Unemployment by sex and age groups - annual average, 1 000 persons [online]. 2014 [cit. 2014-10-12]. Dostupné z WWW :
http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=une_nb_a&lang=en.

Eurostat. Unemployment rate by sex and age groups - annual average [online]. 2014 [cit. 2014-08-19]. Dostupné z WWW :
http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=une_rt_a&lang=en.

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Evropská centrální banka. Výhody eura [online]. 2013 [cit. 2014-09-01]. Dostupné z WWW : https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/euint/html/ei_007.cs.html.

Evropská komise. Doporučení pro Rozhodnutí Rady [online]. 2010 [cit. 2014-09-17]. Dostupné z WWW : <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2010/CS/1-2010-440-CS-F1-1.Pdf>.

Evropská komise. Doporučení pro Rozhodnutí rady [online]. 2012 [cit. 2014-10-14]. Dostupné z WWW : <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2012/CS/1-2012-117-CS-F1-1.Pdf>.

Evropská komise. Financial assistance to Greece. [online]. 2014 [cit. 2014-10-14]. Dostupné z WWW : http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/.

Evropská komise. Proč krize vznikla? [online]. 2014 [cit. 2014-10-14]. Dostupné z WWW : http://ec.europa.eu/economy_finance/explained/the_financial_and_economic_crisis/why_did_the_crisis_happen/index_cs.htm.

Evropská komise. Sdělení komise radě [online]. 2011 [cit. 2014-08-15]. Dostupné z WWW : <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2011/CS/1-2011-422-CS-F1-1.Pdf>.

Evropská komise. Sdělení komise radě [online]. 2011 [cit. 2014-09-02]. Dostupné z WWW : <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2011/CS/1-2011-85-CS-F1-1.Pdf>.

Evropská komise. Sdělení komise radě [online]. 2011 [cit. 2014-09-16]. Dostupné z WWW : <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2011/CS/1-2011-705-CS-F1-1.Pdf>.

Evropská komise. Sdělení komise radě [online]. 2011 [cit. 2014-08-17]. Dostupné z WWW : <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2010/CS/1-2010-739-CS-F1-1.Pdf>.

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Evropská komise. Sdělení komise radě [online]. 2012 [cit. 2014-10-19]. Dostupné z WWW : <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2012/CS/1-2012-117-CS-F1-1.Pdf>.

Evropská komise. Sdělení Komise Radě. [online]. 2010 [cit. 2014-10-16]. Dostupné z WWW : <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2010/CS/1-2010-439-CS-F1-1.Pdf>.

Evropská unie. Řecko [online]. 2014 [cit. 2014-09-22]. Dostupné z WWW : http://europa.eu/about-eu/countries/member-countries/greece/index_cs.htm.

Holman, R. Makroekonomie [online]. 2010 [cit. 2014-07-29]. Dostupné z WWW : http://books.google.cz/books?id=ENefRu7G3yYC&printsec=frontcover&dq=holman+makroekonomie&hl=cs&sa=X&ei=2XLiU6_TJPDb7AbKiICYBA&ved=0CCkQ6AEwAA#v=onepage&q=optim%C3%A1ln%C3%AD%20m%C4%9Bnov%C3%A1&f=false

Holman, R. Základy ekonomie pro studenty vyšších odborných škol a neekonomických fakult VŠ [online]. 2008 [cit. 2014-07-30]. Dostupné z WWW : http://books.google.cz/books?id=7macCzcjmoC&pg=PA232&dq=spot%C5%99eba+dom%C3%A1cnost%C3%AD&hl=cs&sa=X&ei=sET4U_WqLOic0AXorYDYDg&ved=0CCkQ6AEwAjkK#v=onepage&q=spot%C5%99eba%20dom%C3%A1cnost%C3%AD&f=false.

Hospodářské noviny. Řecko opravilo další statistiky [online]. 2011 [cit. 2014-07-30]. Dostupné z WWW : <http://byznys.ihned.cz/c1-53114150-recko-opravilo-dalsi-statistiky-ekonomika-klesala-uz-v-roce-2008-o-rok-drive-nez-udavalo>.
http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_a_main&lang=en.
http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2012/pdf/ocp94_en.pdf.

International Monetary Found. IMF Stand-By Arrangement [online]. 2014 [cit. 2014-08-04]. Dostupné z WWW : <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/sba.htm>.

International Monetary Fund. Greece: Letter of Intent, Memorandum of Economic and Financial Policies, and Technical Memorandum of Understanding [online]. 2011 [cit. 2014-08-05]. Dostupné z WWW : <http://www.imf.org/external/np/loi/2011/grc/113011.pdf>.

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

International Monetary Fund. IMF Executive Board Approves €30 Billion Stand-By Arrangement for Greece [online]. 2010 [cit. 2014-09-11]. Dostupné z WWW : <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2010/pr10187.htm>.

KNOEMA. Greece - Travel & Tourism Total Contribution to GDP - Travel & Tourism Total Contribution to GDP - % share [online]. 2014 [cit. 2014-10-03]. Dostupné z WWW : <http://knoema.com/atlas/Greece/topics/Tourism/Travel-and-Tourism-Total-Contribution-to-GDP/Total-Contribution-to-GDP-percent-share>.

Kontogiannis, D. Financial Time. Credit expansion and loan quality are priorities for Greek banks [online]. 2014 [cit. 2014-09-19]. Dostupné z WWW : <http://rassegna.esteri.it/EcoTiffPilot/Default.aspx?FN=D:%5CEco%5CImg%5C2S3M%5C2S3M8RP?.TIF&MF=1&SV=Rasseгна%20Stampa&PD=1>.

Lungová, M. Hospodářská krize 2008 – 2009: analýza příčin. [online]. 2011 [cit. 2014-04-11]. Dostupné z WWW : http://www.ekonomie-management.cz/download/1346064236_1b84/2011_02_lungova.pdf.

Mach, P. Úskalí evropské integrace [online]. 2003 [cit. 2014-07-26]. Dostupné z WWW : <http://petrmach.cz/Mach-Uskali-evropske-integrace.pdf>.

Ministerstvo zahraničních věcí. Ekonomická charakteristika země [online]. 2014 [cit. 2014-08-14]. Dostupné z WWW : http://www.mzv.cz/jnp/cz/encyklopedie_statu/evropa/recko/ekonomika/ekonomicka_charakteristika_zeme.html.

Ministerstvo zahraničních věcí. Finanční a daňový sektor [online]. 2014 [cit. 2014-08-22]. Dostupné z WWW : http://www.mzv.cz/jnp/cz/encyklopedie_statu/evropa/recko/ekonomika/financni_a_danovy_sektor.html.

Ministerstvo zahraničních věcí. Finanční a daňový sektor. [online]. 2014 [cit. 2014-09-29]. Dostupné z WWW : http://www.mzv.cz/jnp/cz/encyklopedie_statu/evropa/recko/ekonomika/financni_a_danovy_sektor.html.

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Mládek, J. Řecku by drachma prospěla [online]. 2011 [cit. 2014-08-07]. Dostupné z WWW : <http://cfoworld.cz/evropa-a-svet/jan-mladek-recku-by-drachma-prospela-1205>.

Ministerstvo zahraničních věcí. Řecko. Ekonomická charakteristika země [online]. 2014 [cit. 2014-09-29]. Dostupné z WWW : <https://www.google.cz/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CCAQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.export.cz%2Fevropa%2Frecko%2Frecko-ekonomicka-charakteristika-zeme%2F2932-recko-ekonomicka-charakteristika-zeme&ei=3hQ5VPCIFILYarr6gdgC&usg=AFQjCNEgEVa86CVrOe0mANx3V9PjaGVUEQ>.

Ministerstvo zahraničních věcí. Zahraniční obchod země [online]. 2011 [cit. 2014-08-09]. Dostupné z WWW : <http://www.export.cz/evropa/recko/recko-zahranicni-obchod-zeme>.

Organisation for Economic Co-operation and Development. Average annual wages [online]. 2014 [cit. 2014-10-11]. Dostupné z WWW : http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=AV_AN_WAGE.

Papamiltiadou, A. Greece PM Calls Emergency Cabinet Meeting As Markets Tumble [online]. 2014 [cit. 2014-10-07]. Dostupné z WWW : <https://mninews.marketnews.com/index.php/greece-pm-calls-emergency-cabinet-meeting-markets-tumble?q=content/greece-pm-calls-emergency-cabinet-meeting-markets-tumble>.

Placák, P. Řecké volby se skřípěním zubů [online]. 2012 [cit. 2014-10-02]. Dostupné z WWW : <https://www.euroskop.cz/9001/20903/clanek/recke-volby-se-skripenim-zubu/>.

Rozhodnutí Rady 2010/320/EU [online]. 2010 [cit. 2014-09-19]. Dostupné z WWW : <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2010:145:0006:0011:CS:PDF>.

Sedláček, P. Analýza investičního cyklu. [online]. 2006 [cit. 2014-09-07]. Dostupné z WWW : http://www.wiwi.uni-bonn.de/sedlacek/Documents/Publications/Inv_cycle_2006.pdf.

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Schneider, F. Size and Development of the Shadow Economy of 31 European and 5 other OECD Countries from 2003 to 2013:A Further Decline [online]. 2013 [cit. 2014-08-06]. Dostupné z WWW : http://www.econ.jku.at/members/schneider/files/publications/2013/shadeceurope31_jan2013.pdf.

Smlouva o fungování evropské unie [online]. 2008 [cit. 2014-09-24]. Dostupné z WWW : <http://www.psp.cz/sqw/text/orig2.sqw?idd=20555>.

The World Bank. Agriculture, value added (% of GDP) [online]. 2014 [cit. 2014-08-02]. Dostupné z WWW : <http://data.worldbank.org/indicator/NV.AGR.TOTL.ZS/countries?page=1>.

The World Bank. Industry, value added (% of GDP) [online]. 2014 [cit. 2014-09-24]. Dostupné z WWW : <http://data.worldbank.org/indicator/NV.IND.TOTL.ZS?page=1>.

The World Bank. Services, etc., value added (% of GDP) [online]. 2014 [cit. 2014-08-02]. Dostupné z WWW : <http://data.worldbank.org/indicator/NV.SRV.TETC.ZS/countries?page=1>.

The World Travel & Tourism Council. Travel & Tourism. The Economic Impact 2014 Greece [online]. 2014 [cit. 2014-08-29]. Dostupné z WWW : <http://www.wttc.org/~media/files/reports/economic%20impact%20research/country%20reports/greece2014.ashx>.

Toman, L. Finanční krize a sociální úpadek v Řecku [online]. 2012 [cit. 2014-10-07]. Dostupné z WWW : http://www.cmkos.cz/webmagazine/download.asp?idg=29&file=financni-krize-a-socialni-upadek-v-recku_48.pdf.

Zemánek, J. Řecko na okraji ekonomického kolapsu. [online]. 2012 [cit. 2014-10-05]. Dostupné z WWW : <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-recko-bankrot>.

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Přílohy

Příloha 1 Vyplacené tranše v rámci prvního záchranného programu (v mld. €)

	měsíc/rok	EMU	IMF	celkem
1. tranše	5/2010	14,5	5,5	20,0
2. tranše	9/2010	6,5	2,6	9,1
3. tranše	12/2010 – 1/ 2011	6,5	2,5	9,0
4. tranše	3/2011	10,9	4,1	15,0
5. tranše	7/2011	8,7	3,2	11,9
6. tranše	12/2011	5,8	2,2	8,0
celkem		52,9	20,1	73,0

Zdroj: Directorate-General for Economic and Financial Affairs (2012), vlastní úprava (20. 11. 2014)

Příloha 2 Vyplacené tranše v rámci druhého záchranného programu (v mld. €)

	měsíc/rok	EFSF	IMF	celkem
1. tranše	3-6/2012	74	1,6	75,6
2. tranše	12/2012	34,3	-	34,3
3. tranše	1/2013	7,2	-	7,2
4. tranše	1/2013	2	3,24	5,24
5. tranše	2/2013	2,8	-	2,8
6. tranše	5/2013	2,8	-	2,8
7. tranše	5/3013	4,2	1,74	5,94
8. tranše	6/2013	3,3	-	3,3
9. tranše	7/2013	2,5	1,8	4,3
10. tranše	12/2013	0,5	-	0,5
11. tranše	4/2014	6,3	3,6	9,9
12. tranše	6/2014	1	-	1
13. tranše	8/2014	1	-	1
celkem		141,9	11,98	153.88

Zdroj: Evropská komise 2014, vlastní úprava (20. 11. 2014)

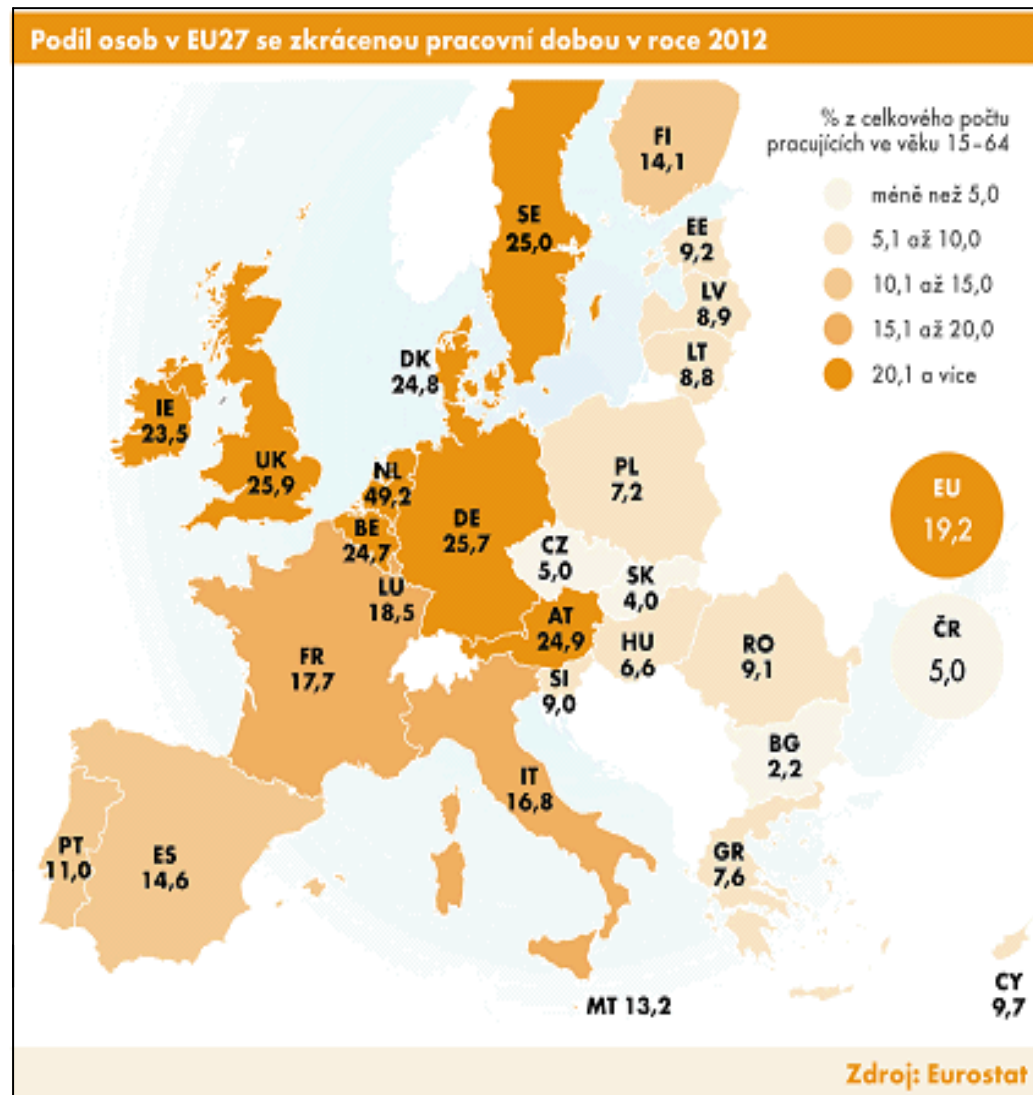
Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha 3 Podíl osob v EU27 se zkrácenou pracovní dobou 2012



Zdroj: ČSÚ (2013)

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz