

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Diplomová práce

Zadlužení států EU

Lucie Řezníčková

© 2017 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Lucie Řezníčková

Podnikání a administrativa

Název práce

Zadlužení států EU

Název anglicky

The Indebtedness of EU States

Cíle práce

Cílem práce je zhodnotit zadluženost států Evropské unie. Zadlužení je porovnáváno z několika hledisek v rámci Evropské unie a také v celosvětovém měřítku. V práci jsou dále rozebrány příčiny zadlužení, možnosti řešení a historické důsledky rozdílných státních politik v hospodaření s financemi.

Metodika

Zpracování literární rešerše probíhá formou studia odborné literatury. Informace jsou získávány z českých a převážně zahraničních materiálů. Aktuální údaje jsou čerpány z odborných časopisů a internetových zdrojů. V praktické části je nejprve využita metoda deskripce, následně je však využívána komparace a analýza. Zjištěné informace jsou zhodnoceny a v závěru práce jsou uvedeny návrhy na optimalizaci.

Doporučený rozsah práce

60-80

Klíčová slova

dluh, inflace, HDP, Euro, Evropská unie, deficit, ekonomický cyklus, státní bankrot, zadluženost, dluhopisy

Doporučené zdroje informací

- EUROPEAN UNION. Data for short – term economic analysis: Issue number 04/2015. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2015. 88 s. ISSN 1831-3221.
- EUROPEAN UNION. The EU in the world 2014: A statistical portrait. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2014. 173 s. ISBN 978-92-79-34165-6.
- FIALA, Petr, PITROVÁ, Markéta. Evropská unie. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2010. 803 s. ISBN 978-80-7325-223-6.
- JÍLEK, Josef. Finanční trhy a investování. Grada Publishing, a.s., 2009. 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4.
- JUREČKA, Václav a kol. Makroekonomie. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. 336 s. ISBN 978-80-247-3258-9.
- KOHOUT, Pavel. Finance po krizi. Grada Publishing, a.s., 2009. 224 s. ISBN 978-80-247-3199-5.

Předběžný termín obhajoby

2016/17 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Daniela Spiesová

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 29. 10. 2015

doc. Ing. Josef Brčák, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 11. 11. 2015

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 28. 03. 2017

Čestné prohlášení

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

V Praze dne 31. března 2017

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucí mé diplomové práce paní Ing. Daniele Spiesové, Ph.D. za odborné rady a cenné připomínky, které mi pomohly při zpracování této diplomové práce.

Zadlužení států EU

The Indebtedness of EU States

Souhrn

Tato práce shrnuje pohledy na zadlužení států, které jsou členy Evropské unie. Trendem posledních dekád je v evropském prostoru bezesporu postupně se zvyšující zadlužení. Cílem této práce je zejména zasadit do kontextu současný stav zadlužení s historickými hodnotami. Právě historické statistiky ukázaly, že Evropa má bohaté dějiny prudkých nárůstů (ale i poklesů) zadlužení. Ve většině případů rostlo zadlužení v souvislosti s četnými vojenskými konflikty. V tom je současný růstový trend výjimečný. Dále byly ověřeny rozdílné postoje ke státní dluhové problematice. Státy jako Německo, nebo pobaltské státy lze označit za rozpočtově odpovědné. Na druhé straně se staví např. Itálie, Španělsko, Portugalsko a Řecko ke své fiskální politice více lehkomyšlně. V minulosti si lze ovšem všimnout, že i astronomicky vypadající dluhy mohou být postupem času znehodnoceny, a to zejména pomocí inflace nebo silného hospodářského růstu. Ani velmi vysoké zadlužení nemusí být do budoucna významnou překážkou pro další ekonomický rozvoj.

Klíčová slova: dluh, inflace, HDP, Euro, Evropská unie, deficit, ekonomický cyklus, státní bankrot, zadluženost, dluhopisy

Summary

This thesis summarizes views on the indebtedness of the states, which are members of the European Union. The trend in recent decades is certainly gradually increasing debt in the European space. The aim of this thesis is particularly to put the current status of the debt into the context with historical values. The historical statistics show that Europe has a rich history of sharp increases (and decreases) of debt. In the most cases were high debts in correlation with numerous military conflicts in most cases. That makes the current uptrend exceptional. Further different attitudes to sovereign debt issues have been verified. Countries like Germany or the Baltic states can be described as fiscally responsible. On the other hand, e.g. Italy, Spain, Portugal and Greece are irresponsible. However, it can be noted that even astronomically looking debts may be degraded over time, notably by inflation and strong economic growth. Even a very high debt may not be a major obstacle to further economic development in the future.

Keywords: debt, inflation, GDP, Euro, the European Union, deficit, economic cycle, state bankruptcy, indebtedness, bonds

Obsah

1. ÚVOD.....	10
2. CÍL PRÁCE A METODIKA	11
3. PŘEHLED ŘEŠENÉ PROBLEMATIKY	13
3.1. ZÁKLADNÍ ÚDAJE O DLUHU	13
3.1.1. Základní terminologie.....	13
Státní dluh	13
Vládní dluh.....	14
Další rozdělení dluhu.....	15
Deficit státního a veřejného rozpočtu	15
Hodnocení dluhu	16
3.1.2. Příčiny zadlužování	17
3.1.3. Metody řešení dluhových problémů	20
3.2. METODIKY ZJIŠŤOVÁNÍ DLUHU.....	22
3.2.1. Metodika ESA	22
3.2.2. Metodika GFS.....	22
GFS 1986.....	23
GFS 2001.....	24
3.2.3. Ostatní metodiky.....	24
3.2.4. Srovnání jednotlivých metodik.....	24
3.3. DLUHOVÁ KRIZE V EUROZÓNĚ.....	25
3.3.1. Příčiny.....	26
3.3.2. Průběh.....	29
3.3.3. Výhled do budoucna	33
4. PRAKTICKÁ ČÁST.....	35
4.1. HISTORIE ZADLUŽENÍ VYBRANÝCH ZEMÍ EVROPSKÉ UNIE.....	35
4.1.1. Velká Británie.....	35
4.1.2. Německo	37
4.1.3. Francie	39
4.2. EVROPSKÁ UNIE	41
4.2.1. Dlouhodobé trendy zadlužení	41
Itálie.....	41
Benelux.....	46
Portugalsko a Španělsko	46
Skandinávie	47
Bulharsko a Rumunsko.....	48
Pobaltské státy.....	49

Česká a Slovenská republika	50
Řecko.....	51
Polsko	52
Irsko.....	53
4.2.2. Celkový pohled na zadlužení	54
4.3. ZHODNOCENÍ ZADLUŽENOSTI STÁTŮ EU.....	57
5. ZÁVĚR	60
6. SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	62
7. SEZNAM PŘÍLOH.....	71

1. Úvod

Zadlužení evropských států je v současné době velmi diskutované téma. Trendem posledních dekád v evropském prostoru je bezesporu stále rostoucí zadlužení. Jako by snad ani jiné než deficitní rozpočty nemohly existovat. V souvislosti s veřejným dluhem se hovoří o stabilitě nejen dluhopisového trhu, ale veřejných evropských rozpočtů jako takových. Neustále se zvyšující dluhová zátěž ústí v rostoucí náklady na dluhovou správu. Nedodržení závazků může samozřejmě u jakéhokoliv dlužníka vyústit až v bankrot. V případě států se to také historicky několikrát stalo. Otázkou zůstává, jak daleko je současný stav od této krajní situace vzdálen.

Téma úzce souvisí i s kontinentálně politickými otázkami. Řada zemí Evropské unie přijala jednotnou evropskou měnu – euro. Všechny země se tak staly součástí prostoru, kde každý ze států má zájem o stabilní měnu i stabilitu ostatních států. Proto je zřejmé, že podpora odpovědné dluhové politiky bude prioritou pro každou zemi eurozóny. Samozřejmě i ostatní členové Evropské unie nemají zájem, aby jejich ekonomičtí partneři byli v problémech, a proto lze předpokládat další tlak na sjednocovací procesy, pokud bude tato varianta politicky průchozí.

Evropská bezpečnost nutně souvisí s rozpočtovou stabilitou. Existuje předpoklad, že s postupně zhoršující se bezpečnostní situací budou růst i výdaje na obranu, které jsou v současnosti nižší než například v USA. Navíc taková potřeba může vzniknout v případě jednotlivých států značně nerovnoměrně. Neustále opakovaná „ostraha“ jižní hranice Evropské unie by finančně nejvíce dopadla logicky na jižní státy. Ty se zároveň potýkají s velkou mírou zadlužení a jejich případné finanční problémy by mohly ohrozit bezpečnost celé unie.

Tato práce se pokusí nahlédnout do problematiky zadlužení států Evropské unie a zejména zasadit do kontextu současný stav zadlužení s historickými hodnotami. V první řadě je ale potřeba si stanovit jednoznačné definice dluhu. Stranou nemůžou zůstat ani metodiky, kterými se míra zadlužení vyhodnocuje. Součástí práce je i stručný popis tvorby dluhu a způsoby jeho snižování. Nechybí ani pohled na politickou situaci a porovnání různých postojů k fiskální politice.

2. Cíl práce a metodika

Tato práce si stanovuje za cíl zhodnotit historické souvislosti zadlužování a zasadit je do kontextu se současnou dluhovou krizí. Proto je ze začátku kromě prvotních definic také popsána dluhová krize eurozóny. Dále se analyzují různá opatření, která měla i mají vliv na tvorbu nebo snižování zadlužení.

Práce je rozdělena na dvě hlavní části:

- přehled řešené problematiky,
- praktická část.

V první části jsou řešeny způsoby, jakými se dá dluh na úrovni státu/vlády vyjádřit. Definuje se státní dluh a veřejný dluh a stručně je uvedeno, co do jednotlivých termínů vše spadá. Nechybí ani vymezení pojmů jako „vnitřní dluh“, „vnější dluh“. Dále jsou zde popsány deficity státního a veřejného rozpočtu a jejich druhy. Pro správnou interpretaci a porovnání zadlužení jednotlivých států je uvedeno několik způsobů, jak dluh hodnotit. Další kapitola se věnuje příčinám tvorby dluhů. Je uvedena vazba tvorby dluhu na ekonomický cyklus stejně jako několik reálných historických příkladů, které s ekonomickým cyklem nesouvisely. Navazující část pak poukazuje na metody, které řeší financování nahromaděného státního deficitu.

Následující kapitola se zabývá metodikami GFS a ESA, kterými se zjišťuje míra zadlužení. Poté jsou tyto metodiky srovnány v grafu.

Poslední kapitola se zabývá dluhovou krizí v eurozóně. Na tento současný fenomén se snaží pohlédnout z historického hlediska – hledá příčiny, popisuje průběh krize a pokouší se i o pohled do budoucna.

Praktická část se nejprve soustředí na historii ekonomiky a především zadlužení několika hlavních hospodářských hráčů v evropském prostoru, jako je Velká Británie a Německo. Jsou zde popsány hlavní politické, ekonomické události a mechanismy především v novodobé historii, které měly významný vliv na tvorbu dluhu. Cílem této části je i snaha pochopit mentalitu postoje k dluhům konkrétních států.

V následující části jsou ke zhlédnutí statistiky dalších jednotlivých zemí, které jsou členy Evropské unie spolu s krátkým komentářem k jejich vývoji. Na závěr jsou umístěny souhrnné statistiky zemí EU.

Pro zpracování literární rešerše je využita metoda studia odborné literatury. Informace jsou získávány z českých i zahraničních materiálů. Aktuální informace o současné krizi jsou čerpány z internetových zdrojů. Využita je metoda deskripce, komparace a analýzy.

3. Přehled řešené problematiky

3.1. Základní údaje o dluhu

3.1.1. Základní terminologie

Pro základní orientaci v jakékoli problematice ekonomického charakteru je vždy nezbytné si přesně vymezit pojmy, které se používají.

Situace je zde mírně ztížena faktem, že termíny používané v češtině pro české ekonomické prostředí nemusí korespondovat se svými anglickými (mezinárodně uznávanými) ekvivalenty. Je potom otázkou, zda a v jaké míře je konstrukce těchto pojmů odlišná, a zda může dojít k nejasnostem a nedorozuměním v dluhové problematice.

V neevropských zemích je často problém dobrat se vůbec ke shodnému pojmu reprezentující veřejný, potažmo státní dluh. Největší úskalí nastává v definici samotného veřejného sektoru. Například Jihoafrická republika do definice nezahrnuje mimorozpočtové prostředky, zatímco Jižní Korea ano.¹

V evropských měřících došlo se vznikem smluv zakládající evropské instituce ke sjednocení termínů a definic. Porovnávání dluhu se např. z pohledu Evropské centrální banky používá státní dluh, tak je definován i v českých podmínkách. Je to bezesporu rychlejší cesta pro srovnání jednotlivých zemí. V případě veřejného dluhu by hrálo roli více faktorů a odlišností jednotlivých národních systémů. Proto se ve většině případů přistupuje k hodnocení právě prostřednictvím státního dluhu.²

Státní dluh

Státní dluh, v anglickém překladu *national debt*, je totožný s pojmem národní dluh. V rámci terminologie českého Ministerstva financí je státní dluh definován jako souhrn státních finančních pasiv tvořených závazky státu, které vznikly z přijatých zahraničních půjček, úvěrů od bank a z vydaných státních dluhopisů a jiných závazků.

¹ INTERNATIONAL MONETARY FUND., *World economic outlook*, September 2003, s. 114

² EUROPEAN CENTRAL BANK, *European debt standards and definitions*. Dostupné z WWW: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecboep132.pdf>.13

Do tohoto pojmu nespadá dluh nahromaděný v mimorozpočtových fondech, ani systémem zdravotního pojištění a místních rozpočtů.³

Vládní dluh

Vládním dluhem je v terminologii ministerstva financí myšlen celkový dluh sektoru vládních institucí. Nutno dodat, že bývá ekvivalentní k možná používanějšímu termínu „veřejný dluh“. Do vládního dluhu patří půjčky a cenné papíry mimo finanční depozita a deriváty, které jsou drženy Českou konsolidační agenturou. Dále do vládního sektoru patří operace zprostředkované následujícími institucemi:

- Státní fondy
- Česká konsolidační agentura a její dceřiné společnosti
- Česká inkasní
- Správa železniční a dopravní cesty
- PPP Centrum
- Veřejné vysoké školy
- Část úředně řízených příspěvkových organizací
- Místní rozpočty včetně nově vzniklých regionálních rad regionů a soudržnosti
- Část místně zřízených příspěvkových organizací a zdravotní pojišťovny⁴

Podstatnou část veřejného dluhu obvykle tvoří právě dluh státní. Státní dluh je tedy užší pojem, který nezahrnuje v sobě dluh vzniklý kumulací deficitů z dalších veřejných rozpočtů.⁵

Za nejčastější příčinu veřejného dluhu lze považovat výsledek dlouhodobé fiskální nerovnováhy. Existují však další možné příčiny jako např. převzetí dluhů jiných ekonomických subjektů státem či zadlužení mimorozpočtových fondů. Podrobněji je toto téma popsáno v kapitole 3.1.2.⁶

³ MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. *Vládní dluh, vládní deficit, státní dluh, deficit státního rozpočtu*. Dostupné z WWW: <http://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2006/2006-10-13-tiskova-zprava-5819-5819>

⁴ Tamtéž

⁵ JUREČKA, V., *Makroekonomie*, s. 210

⁶ ČERVENKA, M., *Fiskální nerovnováha*. Dostupné z WWW: https://is.vsfis.cz/el/6410/zima2013/B_SVR/um/Rozpocetovy_deficit__verejny_dluh.pdf

Veřejný dluh ovlivňuje celá řada faktorů. Jedná se např. o ekonomickou a demografickou situaci dané země, politickou situaci, nastavení fiskálních pravidel, či nastavení sociální politiky.⁷

Další rozdělení dluhu

Při zkoumání struktury dluhu lze narazit na rozdělení, které rozlišuje dluh vnitřní (domácí) a vnější (zahraniční). Pojem zahraniční dluh v sobě zahrnuje nejen zadlužení státu a ostatních vládních složek vůči zahraničním věřitelům, ale také zadlužení firem. Zahraničním dluhem vlády jsou rozuměny především půjčky od mezinárodních institucí (Mezinárodní měnový fond, Světová banka, ...) a vládní cenné papíry v držení zahraničních subjektů. Podstatnou část zahraničního dluhu tvoří firemní závazky, a to především půjčky od zahraničních bank.⁸

O vnitřním dluhu se hovoří, pokud stát dluží svým občanům. Takový dluh je veden ve vlastní měně a je umístěn na území daného státu. Takto se obvykle vytváří dluh, který je plánovaný, prostředky nejsou potřeba získat okamžitě. Obvyklá splatnost dluhopisu (nejčastější forma realizace státního dluhu) se pohybuje na úrovni od několika měsíců až po délku větší než deset let.⁹

Deficit státního a veřejného rozpočtu

Státní a veřejný rozpočet může hospodařit jako vyrovnaný, deficitní, nebo přebytkový. O vyrovnaném rozpočtu se hovoří, pokud jsou výdaje shodné s příjmy. Deficit rozpočtu je také často označován jako záporné saldo.¹⁰ Deficit/přebytek státního rozpočtu je jednoduše definován jako rozdíl mezi jeho příjmy a výdaji evidovanými na hotovostní bázi. Přirozeně je poté odvozen i deficit veřejného rozpočtu, který v sobě zahrnuje i ostatní institucionální složky definované ve veřejném rozpočtu.¹¹

Zásada zdravých financí (hospodaření bez deficitů) byla uplatňována do třicátých let dvacátého století. Považovalo se za správné, aby se stát nezadlužoval. Zlomovým

⁷ OCHRANA, F., PAVEL, J., VÍTEK, L. a kol. 2010. *Veřejný sektor a veřejné finance*. s. 144, 146

⁸ JUREČKA, V., *Makroekonomie*, s. 210

⁹ ZAHRADNÍKOVÁ, M., *Vývoj veřejného dluhu v České republice*. Dostupné z WWW: <https://www.vse.cz/vskp/id/11326>

¹⁰ Tamtéž, s. 204

¹¹ MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. *Vládní dluh, vládní deficit, státní dluh, deficit státního rozpočtu*. Dostupné z WWW: <http://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2006/2006-10-13-tiskova-zprava-5819-5819>

okamžikem se stala velká deprese, kdy se od tohoto předpokladu začalo upouštět, a státním financím se přisoudila stabilizační úloha. V krátkém období bylo možné zadlužování za cenu dlouhodobější stability.¹²

Deficit státního rozpočtu lze dělit na cyklický a strukturální. Cyklický deficit odráží vliv ekonomického cyklu na příjmy a výdaje státního rozpočtu. Období ekonomické prosperity víceméně automaticky zvyšuje výnos na straně daní a snižuje výdaje např. na sociální dávky. Ekonomický útlum funguje pak naprosto opačně. Nutno dodat, že se jedná o naprosto přirozený proces, který může být ovlivňován pouze vnějšími činiteli. Strukturální deficit potom odráží vědomou fiskální politiku vlády. V dnešní době je strukturální deficit považovaný za nežádoucí jev. Problémy se odsouvají pouze do dalších let, často dochází i k jejich prohlubování.¹³

Hodnocení dluhu

Pro srovnávání dluhu jednotlivých zemí je důležité znát způsob porovnání jednotlivých závazků. Jakmile je znám způsob, je možné přistoupit např. k hodnocení způsobnosti dluh splácet, potažmo ratingu.

Jako nejjednodušší způsob vyjádření dluhu se jednoznačně nabízí popsat ho jedním číslem. Toto číslo je interpretováno ve vlastní měně státu, případně v měně zahraniční. Hodnota dluhu udávaná cifrou jednoduše říká, jaký objem financí musí stát splatit svým věřitelům. Nezhledňuje se přitom stav ekonomiky.

Takovýmto způsobem lze porovnávat jednotlivé státy mezi sebou velmi rychle, ovšem s nízkou vypovídající hodnotou. Pro srovnání jsou uvedeny dvě země Evropské unie - Německo a Itálie. Tyto dvě země se pohybují v posledních letech na podobné úrovni absolutní dlužné částky. I trend zadlužování je víceméně podobný. Na druhou stranu hodnocení zadlužení jako takového musí vyjít ve prospěch Německa, kdy se svým HDP převyšuje Itálii téměř dvojnásobně.¹⁴ V těchto případech porovnávání zadlužení různě výkonných ekonomik postrádá smysl.

¹² JUREČKA, V., Makroekonomie, s. 204

¹³ Tamtéž, s. 206

¹⁴ EUROSTAT. *Public Data*. Dostupné z WWW:

https://www.google.cz/publicdata/explore?ds=d5bncppjof8f9_&met_y=ny_gdp_mktp_cd&idm=country:DEU:GBR:JPN&hl=cs&dl=cs#!ctype=l&strail=false&bcs=d&nslm=h&met_y=ny_gdp_mktp_cd&scale_y=lin&ind_y=false&rdim=region&idim=country:DEU:ITA&ifdim=region&tstart=1684080000&tend=1373839200000&hl=cs&dl=cs&ind=false

V mezinárodním dluhovém srovnání se většinou přistupuje k vyjádření dluhu v mezinárodně uznávané měně. Nejčastěji se jedná o Euro a Dolar. Dále je třeba brát v potaz, v jaké měně je stát vůbec zadlužen. Zprvu se stát ideálně zadlužuje v domácí měně. Dluh tedy není navázán na měnové fluktuace, které nemůže ovlivnit národní banka. Pokud investoři nejsou ochotni kupovat dluhové obligace v domácí měně za státem přijatelný úrok, přechází se na prodej v zahraniční měně.

Snad nejpoužívanějším porovnáním státního dluhu je jeho vyjádření v procentu HDP. Toto srovnání umožňuje vzít v potaz nejpoužívanější makroekonomický ukazatel vyjadřující velikost ekonomiky. Země srovnávané pomocí tohoto ukazatele lze porovnávat již mnohem objektivněji.

Fiskální mezerou se myslí okamžitá a permanentní změna v primárním saldě rozpočtu, která má vézt k dosažení požadovaného cíle. Primární saldo je chápáno jako bilance veřejných rozpočtů, do kterých se nezahrnuje placení úroků z veřejného dluhu. Pomocí fiskální mezery se hodnotí rozpočtová odpovědnost jednotlivých států vzhledem k předem vytyčenému cíli.¹⁵

3.1.2. Příčiny zadlužování

Eufemicky lze označit za příčinu zadlužení nevyrovnaný státní rozpočet - konkrétně rozpočet deficitní. Je zřejmé, že toto vysvětlení není plně dostačující. Na druhou stranu je žádoucí, aby dělení příčin zadlužení vycházelo z jednotlivých druhů deficitů. Dluh samozřejmě vzniká akumulací deficitů – je jejich funkcí. V tomto případě si lze vystačit s prostým rozdělením na deficit cyklický a strukturální.

Pokud cyklický deficit poukazuje na vliv aktuální ekonomické situace na dlouhodobě stabilní rozpočet, pak musí být hledány i příčiny tohoto charakteru. Přestože není takto akumulovaný dluh „nebezpečný“, snaží se mnoho zemí zvrátit tento zdánlivě nepříznivý ekonomický vývoj. Přijmeme-li fakt, že ekonomika funguje v cyklech, pak musí přirozeně dosahovat cyklického schodku. Při zavádění rozpočtových opatření je nutné brát na zřetel, aby změny v rozpočtu primárně určené pro snížení deficitu, nebyly

¹⁵ ZIMČÍK, Petr. *Konsolidace veřejných financí severovýchodních zemí*, s. 26

spíše pro ekonomický cyklus kontraproduktivní. Náznak takové politiky byl viděn např. při řešení typicky „cyklického problému“ v roce 2003 v USA. Tehdy se snažil FED nalézt lék na očekávaný ekonomický pokles mimořádně nízkými úrokovými sazbami. Výsledkem bylo rostoucí zadlužení domácností, které v následujících pěti letech vedlo k hypoteční bublině.¹⁶

Další vazby způsobující zadlužení jsou příčiny strukturální. Vzhledem k tomu, že strukturální deficit se přímo neváže na ekonomický cyklus, jsou tyto příčiny mnohem diskutovanější. Problém pro jakýkoliv státní rozpočet nastává např. v případě přírodní katastrofy – nenadálé události z vyšší moci. Samozřejmě je potřeba vzít v potaz význam takovéto události v poměru k zasažené ekonomice. Určitě bude rozdíl, pokud zasáhnou dlouhotrvající deště neevropskou zemi, která je na zemědělství ekonomicky závislá, nebo pokud bude měsíc sucho ve Švýcarsku. Při vysokém postižení dané ekonomiky nečekanou katastrofou, lze čerpat půjčky od mezinárodních institucí např. Světové banky.¹⁷

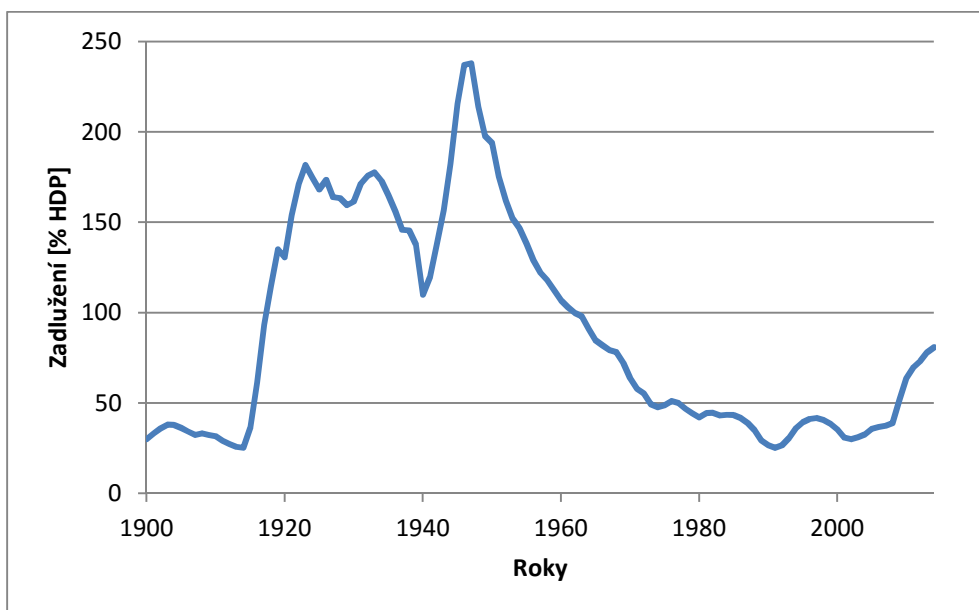
Rozhodně nezanedbatelnou příčinou zadlužení, a to zejména v dřívější době, byly výdaje na ozbrojené konflikty. V minulosti se jednalo o zdaleka nejvýznamnější příčinu zadlužování evropských států. Posledním velkým ozbrojeným konfliktem v Evropě byla 2. světová válka. Ať už přímo, nebo nepřímo, vojensky, nebo ekonomicky, postihl tento konflikt většinu zemí v Evropě. Nelze ani zapomenout na novodobé válečné konflikty. Ty se sice neodehrávají přímo na evropské půdě, ale jejich dopad na rozpočty je přesto patrný. Možno vzpomenout např. ozbrojený konflikt na Blízkém východě, kde se některé evropské země účastní leteckých i pozemních operací.

Velká Británie dosáhla během své historie mimořádně velkých dluhových zatížení. Většina byla právě vyvolána ozbrojenými konflikty viz Graf č.1. Vždy ovšem svoje dluhy dokázala splatit, byť postupné snižování dluhu trvalo i několik desítek let.

¹⁶ ŘEZNÍČKOVÁ, Lucie. Vliv ekonomické krize na nezaměstnanosti v USA. s. 31

¹⁷ LINDER, Tomáš a Michal STRNAD. Světová banka a vývoj jejích strategií v boji proti chudobě. Dostupné z: <https://mv.iir.cz/article/view/216/219>

Graf č. 1: Vývoj zadlužení Velké Británie



Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: TIME SERIES CHART OF PUBLIC SPENDING. *UK Public Spending*. London:

Christopher Chantrill, 2015. Dostupné z WWW:

http://www.ukpublicspending.co.uk/spending_chart_1900_2015UKp_XXs1li111mcn_G0t

Jako důvody strukturálního zadlužování lze uvést příčiny nečekané, které jsou uvedeny výše, a příčiny strukturálně plánované. Do druhé kategorie spadají deficity vzniklé na základě politických rozhodnutí. Může se jednat o rozhodnutí, která umožní v budoucnu hospodařit s lepšími výsledky. Typickým příkladem jsou důchodové reformy. Obecně jsou současné důchodové systémy v Evropě reliktem minulosti, které jsou postupně parametricky upravovány, případně reformovány. Důchody, jakožto dlouhodobý závazek, jsou pro státní rozpočet značně zatěžující. Ve stručnosti směřují současné reformy většinou k větší spoluúčasti daňového poplatníka na svém budoucím důchodu formou přípravy na něj spořením. Přestože má reforma důchodového systému primárně ulevit státnímu rozpočtu, může zpočátku nést zvýšené náklady. Jedná se například o finanční příspěvek pro spořicí občany. Počáteční náklady existují, ale v delší perspektivě také existuje předpoklad významného snížení závislosti důchodců na státní složce důchodu, a tím snížení výdajů. Strukturální deficit vzniklý prvotní „investicí“ do důchodové reformy lze chápat, jako deficit opodstatněný, zdravý.

Na druhou stranu existují i čistě populisticky směřující strukturální deficity. Typicky návrhy takových zákonů bývají načasovány tak, aby jejich platnost započala těsně před volbami.

Samostatnou kapitolou je, pokud deficit vznikne jako důsledek korupční činnosti politických elit. Takový deficit je v každém ohledu negativně vnímán veřejností, protože za výhody pro několik „málo“ musí dluh splácet „všichni“.

Zařazení do kategorie strukturálního deficitu si jistě zaslouží i deficit vzniklý na základě mezinárodní arbitráže. Nemusí se přitom jednat o zanedbatelné částky. V případě České republiky lze vzpomenout arbitráž proti společnosti CME, kdy Česká republika prohrála a musela zaplatit téměř 10,5 miliardy korun.¹⁸

3.1.3. Metody řešení dluhových problémů

V zásadě lze deficit financovat dvěma základními způsoby, daňově a dluhově. Daňové financování nabízí dodatečné zvýšení příjmů státního rozpočtu formou navýšení daní. Nejen, že je takové řešení nepopulární, ale také je i procesně náročné. Často vyžaduje totiž schválení legislativními orgány. Dále je nutné brát v potaz, že zvýšení daní má i následný demotivující efekt na ekonomické subjekty.¹⁹

Dluhové financování má za úkol získat finanční prostředky na výdaje státního rozpočtu, které nemohou být dále kryty z jeho příjmů. Existuje několik metod, které má vláda k dispozici pro dluhové financování.

Nejjednodušší, ale také nejméně vhodný způsob dluhového financování je monetizace státního dluhu. V tomto případě se využívá emitace dodatečných peněz centrální bankou. Důležité je si uvědomit, že centrální banka by měla být na vládě nezávislá. Její největší prioritou je ochrana obyvatelstva před neúměrnou inflací. Monetizace zejména ve větším měřítku vyvolává inflační tlaky. Z výše uvedených důvodů se může k monetizaci státního dluhu přistoupit až poté, co s ní souhlasí centrální banka.²⁰

¹⁸ Deset let televize nova. *BBC Czech.com*. Dostupné z WWW: http://www.bbc.co.uk/czech/specials/1811_nova_10years/page3.shtml

¹⁹ JUREČKA, V., Makroekonomie, s. 206

²⁰ Tamtéž, s. 206

Další metodou dluhového financování je zahraniční úvěr. K takovéto možnosti se často připojují další podmínky a závislosti. Výplata úroků také představuje odliv kapitálu do zahraničí. Výhodou zůstává, že poptávka vlády po dodatečných penězích nevyvolává tlak na růst úrokové míry na domácím finančním trhu.²¹

Nejčastější metodou financování je ovšem emise státních dluhopisů. Soukromé finanční prostředky jsou využity na finančním trhu pro nákup cenných papírů a státy mohou financovat své závazky. Dluhopisy jsou cenné papíry s pevným úrokem a splatné k danému termínu. Výše úroku se odvíjí od kredibility státu. Obvykle je schopnost státu splácet své závazky vyjádřena tzv. ratingem. Při vyšším ratingu dochází k růstu úroků, a tedy i prodražování dluhové správy. Na druhou stranu je takovýto stav lákavější pro investory, protože jim nabízí zajímavější výnos. Jako druhou možností pro prodej státních dluhopisů může být chápan domácí trh.

Poměrně nepopulárním opatřením pro snížení deficitu státního rozpočtu je omezení výdajů. Nezřídka kdy dochází ke snížení životní úrovně obyvatel, nebo alespoň snížení investic. Oba dva důsledky se dále mohou projevat v poklesu ekonomiky.²²

Jako mimořádný prostředek lze chápat prodej aktiv ve státním vlastnictví. K takovémuto prostředku získání peněz by se ovšem mělo přistupovat s obezřetností a po důkladné rozvaze. Předem je nutné zvážit ekonomický přínos takovéto transakce, zda se z dlouhodobějšího hlediska více vyplatí podržet si aktiva, či nikoliv.

²¹ JUREČKA, V., Makroekonomie, s. 206

²² Tamtéž, s. 207

3.2. Metodiky zjišťování dluhu

Pro členskou zemi Evropské unie v zásadě existují dva způsoby vykazování státního dluhu a deficitu. Jedná se o metodiku Mezinárodního měnového fondu (GFS) a metodiku Eurostatu (ESA). Tyto metodiky jsou známé také jako Vládní finanční statistika a Metodika národních účtů.

3.2.1. Metodika ESA

Autorem metodiky ESA (European System of Accounts) je Eurostat – statistický úřad Evropské komise.²³

Metodika ESA 95 vznikla přepracováním starší metodiky ESA 78. Metodologie je průběžně aktualizována. Jako nejvýznamnější aktualizaci lze chápat přechod na standart ESA 2010, který je ovšem pro velkou podobnost se zažitějším standardem ESA 95 zaměňován. Za vyhotovování údajů pomocí této statistiky jsou zodpovědné jednotlivé národní statistické úřady. Práce těchto úřadů je pak zpětně ze strany Eurostatu kontrolována. Získané údaje z této metodiky jsou klíčové pro hodnocení plnění Maastrichtských kritérií. Národní úřady jsou povinny předkládat dvakrát ročně statistiky získané na základě této metodiky. Jedná se o tzv. Fiskální notifikaci vládního deficitu a dluhu.²⁴

Metodika ESA je plně konsistentní s metodikou Spojených národů United Nations System of National Accounts.²⁵

3.2.2. Metodika GFS

Další z používaných metodik pro vykazování státního dluhu, respektive jeho deficitu je metodika Governmental Finance Statistic (GFS) používaná Mezinárodním měnovým fondem. Mezinárodní měnový fond na získávání statistik úzce spolupracuje se Světovou bankou.²⁶

²³ Metodiky ESA 95, GFS 1986 a GFS 2001: Vládní finanční statistiky a analýzy. *Ministerstvo financí České republiky*. Dostupné z WWW: <http://www.mfcr.cz/cs/legislativa/metodiky/2012/metodiky-esa-95-gfs-1986-a-gfs-2001-9577>

²⁴ Tamtéž

²⁵ Tamtéž

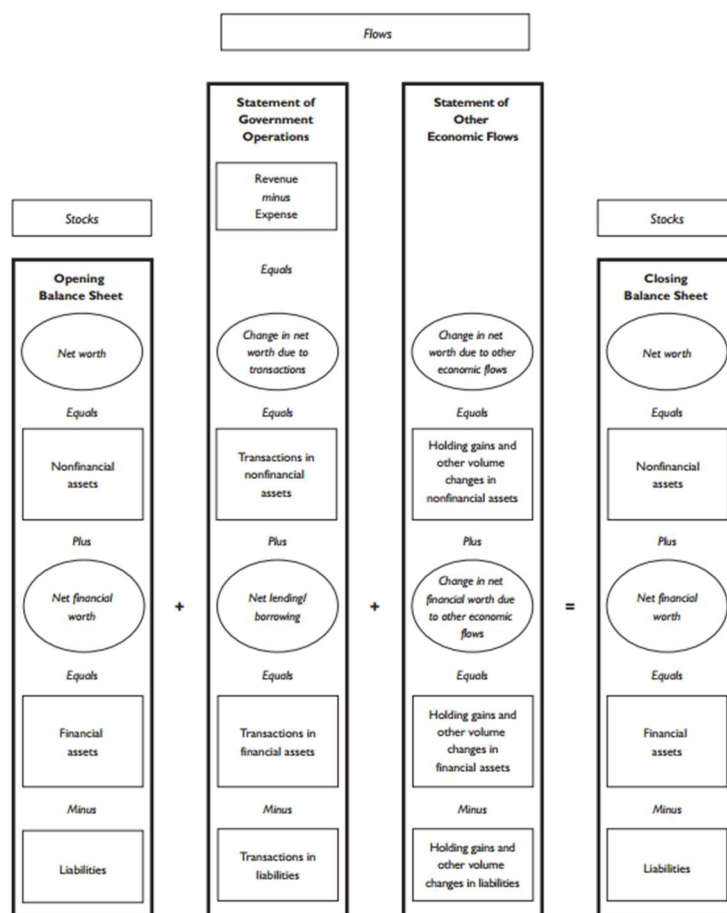
²⁶ ROŠKO, Jan. *Fiskální vývoj v Maďarsku (v kontextu hospodářské krize)* [online]. Dostupné z WWW: is.muni.cz/th/41539/pravf_m/Diplomka_PrF.doc. s. 26

GFS 1986

Jak již název napovídá, tato metodika se používá od roku 1986. Základní data jsou získána na základě všech institucionálních jednotek vlád. V této metodice se sčítají jednotlivé složky vládního sektoru, poté je uplatněna konsolidace příjmů a výdajů, která vyloučí vzájemný vztah mezi jednotlivými složkami vlády. Údaje se získávají v okamžiku skutečné realizace transakce a celkový dluh je vyjádřen jako součet všech těchto transakcí v průběhu fiskálního roku.²⁷

Rozdělení vládního sektoru a ostatních sektorů v rámci metodiky GFS 1986 je patrné viz Obrázek 1.

Obrázek 1: Rozdělení vládního a nevládního sektoru dle metodiky GFS 1986



Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: INTERNATIONAL MONETARY FUND, ed. A Manual of Government Finance Statistics.

s.4

²⁷ ROŠKO, Jan. *Fiskální vývoj v Maďarsku (v kontextu hospodářské krize)* [online]. Dostupné z WWW: is.muni.cz/th/41539/pravf_m/Diplomka_PrF.doc. s. 26

GFS 2001

Aktualizovaný standart GFS 2001 vytvořený opět Mezinárodním měnovým fondem byl zaváděn členskými zeměmi Evropské unie v roce 2002. Nutno dodat, že rok 2002 je pouze rokem počáteční implementace. Vzhledem ke zvýšené náročnosti na vstupní data oproti metodice GFS 1986 probíhalo zavádění několik let. GFS 2001 se svou povahou velmi podobá metodice ESA. Je tedy předpoklad, že deficity získané metodikou ESA a GFS 2001 budou více podobné než data z metodik ESA a GFS 1986.²⁸

3.2.3. Ostatní metodiky

Jiná instituce, která sleduje zadlužení států je například CIA. Jako vládní organizace Spojených států amerických kromě jiného zjišťuje také ekonomické ukazatele jednotlivých států po celém světě. Mezi zjišťované ukazatele patří veřejný dluh. Ten je CIA definován jako celkový součet všech vládních úvěrů mínus splátky, které jsou denominovány v domácí měně dané země.²⁹

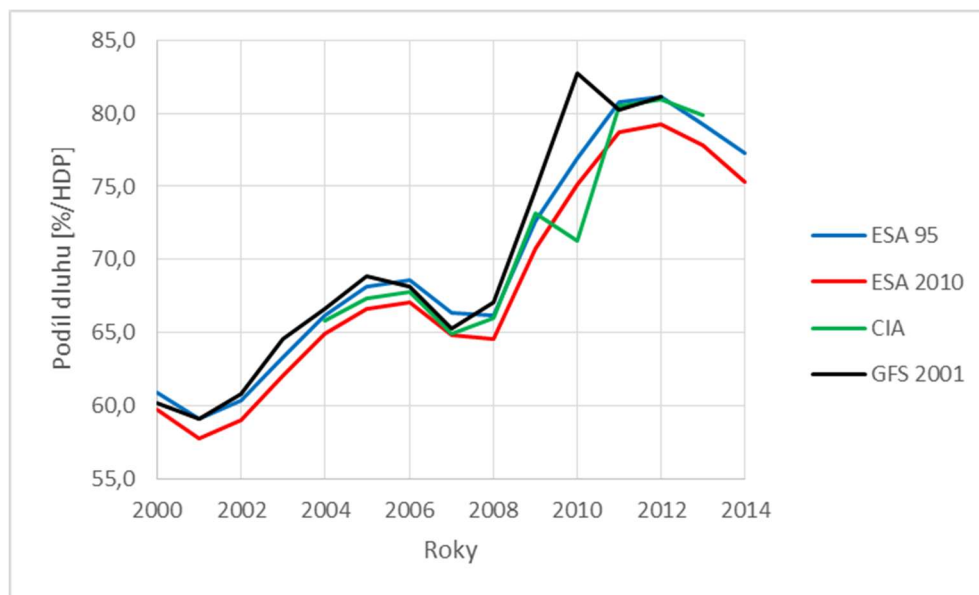
3.2.4. Srovnání jednotlivých metodik

Získaná data z Eurostatu, databáze Mezinárodního měnového fondu a TheWorldFactBook (CIA) naznačují, že rozdíly v definici jednotlivých metodik se projevují i v konečném porovnání. Jako ukázka bylo zvoleno porovnání metodik ESA 95, ESA 2010, GFS 2001 a metodiky používanou CIA.

²⁸ MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. Metodiky ESA 95, GFS 1986 a GFS 2001: Vládní finanční statistiky a analýzy. Dostupné z WWW: <http://www.mfcr.cz/cs/legislativa/metodiky/2012/metodiky-esa-95-gfs-1986-a-gfs-2001-9577>

²⁹ CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY: Public Debt. *The World Factbook*. Dostupné z WWW: <https://www.cia.gov/library/publications/resources/the-world-factbook/docs/notesanddefs.html?fieldkey=2186&term=Public%20debt>

Graf č. 2: Porovnání různých metodik výpočtu dluhu Německa



Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: EUROSTAT. *Public Data*. Dostupné z WWW: https://www.google.cz/publicdata/explore?ds=ds22a34krhq5p_

Výše uvedené srovnání je zobrazeno v grafu č. 2. Je patrné, že rozdíl hodnocení státního dluhu Německa se pohybuje u všech metodik do 4%. Výjimku tvoří rok 2010, kdy metodika CIA hodnotila dluh o 10% nižší než metodika GFS 2001.

3.3. Dluhová krize v eurozóně

Již po druhé světové válce existovaly tendence ustanovit (v bloku kapitalistických zemí) jednotnou měnu pro evropský prostor. Písemné stanovisko se odrazilo ve vzniku Maastrichtských kritérií v roce 1992. Aby mohly jednotlivé země přijmout Euro, musely splňovat podmínky rozpočtového deficitu, inflace, úrokových sazeb a dalších ekonomických požadavků. Velká Británie, Švédsko a Dánsko tehdy odmítly připojení k této dohodě.

Samotná měnová unie vznikla v roce 1999. Eurozónu tvořilo jedenáct zakládajících států a kromě výše zmíněných do ní nepatřilo také Řecko.³⁰

³⁰ BBC News. *E-Day: The euro is born* [online]. Dostupné z WWW: http://news.bbc.co.uk/2/hi/events/the_launch_of_emu/euro_latest/245679.stm

Obrázek 2: Zakládající a přistupující státy do eurozóny v jejích počátcích



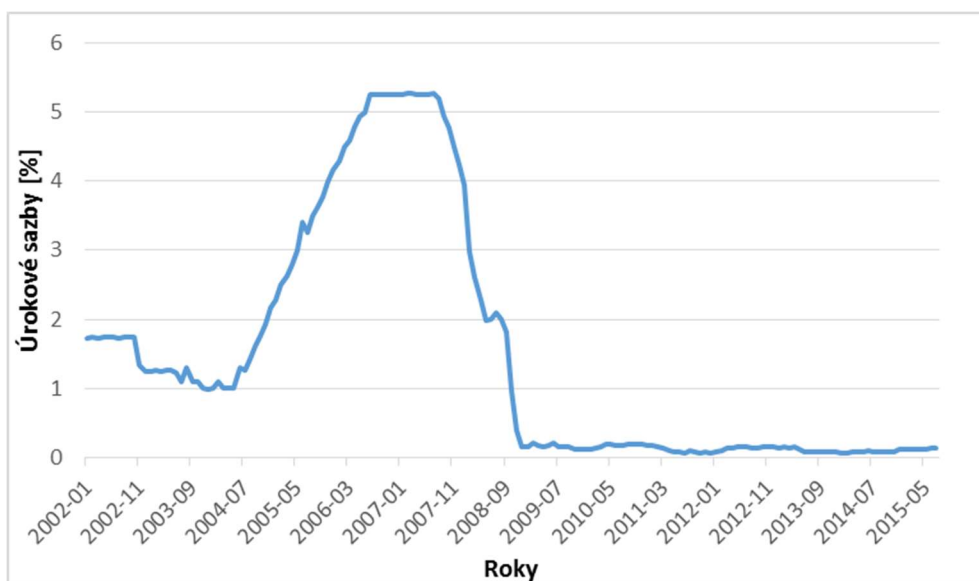
Zdroj: BBC NEWS. The Eurozone. In: *Celebrating 10 years of the euro?*. Dostupné z WWW: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7386685.stm>

3.3.1. Příčiny

Současná dluhová krize v eurozóně a její rezonance nemá příčinu v jediném parametru, faktoru. Krizi předcházel (a v jistém smyslu se i na ní podílel) globální ekonomický útlum způsobený hypoteční krizí ve Spojených státech v letech 2008 – 2009. Ještě na počátku roku 2006 existovala v USA silná nabídka na poli hypoték s pohyblivou úrokovou sazbou. Úroky byly tou dobou velmi nízké a klienti bank nijak neuvažovali nad jejich zvýšením, které by se projevilo v jejich rodinných rozpočtech. Tento budoucí problém byl podporován snahou amerických bank uzavřít co nejvíce hypotečních úvěrů bez ohledu na bonitu klienta. Úroky se později zvýšily a řada občanů nedokázala plnit své závazky. Tento problém se později přenesl i na banky, které nedokázaly zabavené nemovitosti prodat za odpovídající hodnotu. Krize se postupně přesunula do Evropy s podobnými dopady jako ve Spojených Státech.³¹

³¹ ŘEZNÍČKOVÁ, Lucie. Vliv ekonomické krize na nezaměstnanosti v USA. s. 31

Graf č. 3: Úroveň úrokových sazeb v USA

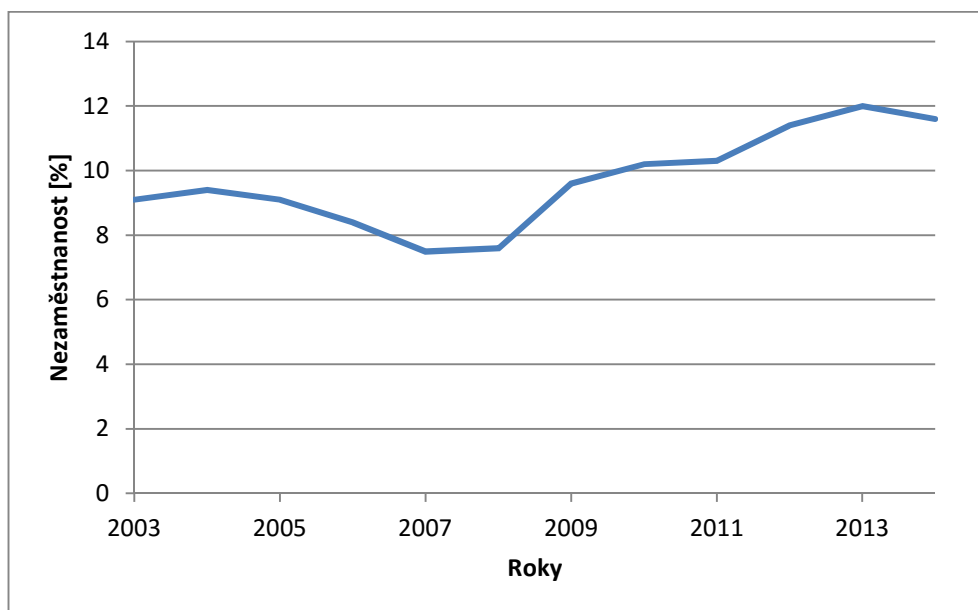


Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: FEDERALSERVE. Selected Interest Rates (Daily) - H.15: Historical Data. In: *Board of Governors of the Federal Reserve System*. Dostupné z: <https://www.federalreserve.gov/releases/h15/data.htm>

Nejednalo se ovšem pouze o rodinné finance a hypotéky. I pro firmy se stalo velkým lákadlem investovat do rizikovějších projektů, které si mohly dovolit pouze za předpokladu nízkých úroků z úvěrů. Postupem času se i zde projevila nevýhodnost některých projektů. Pokud se dostanou do problémů klienti bank, přenáší se tento problém i na banky samotné. Dalším projevem výše uvedené situace byla ztráta pracovních míst, které byla na základě těchto projektů vytvořena. Tato situace měla přímo vliv na výdaje státního rozpočtu, kdy dochází k nárůstu lidí na úřadech práce, a zároveň dochází k nižšímu výběru daní.³²

³² MISES INSTITUTE. Why Is There a Euro Crisis? In: *Mises Institute*. Dostupné z WWW: <https://mises.org/library/why-there-euro-crisis>

Graf č. 4: Podíl nezaměstnanosti v Evropské unii mezi lety 2003 a 2014



Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: EUROSTAT. Unemployment rate by NUTS 2 regions. In: *Eurostat - Tables, Graphs and Maps Interface*. Dostupné z WWW:

<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tps00010>

Nezanedbatelným příspěvkem do nevyrovnanosti rozpočtů může být čistě populistická snaha politiků zalíbit se voličům v rámci jejich funkčního období. Voliči často upřednostňují krátkodobé finanční stimuly na úkor dlouhodobých dluhových priorit.³³

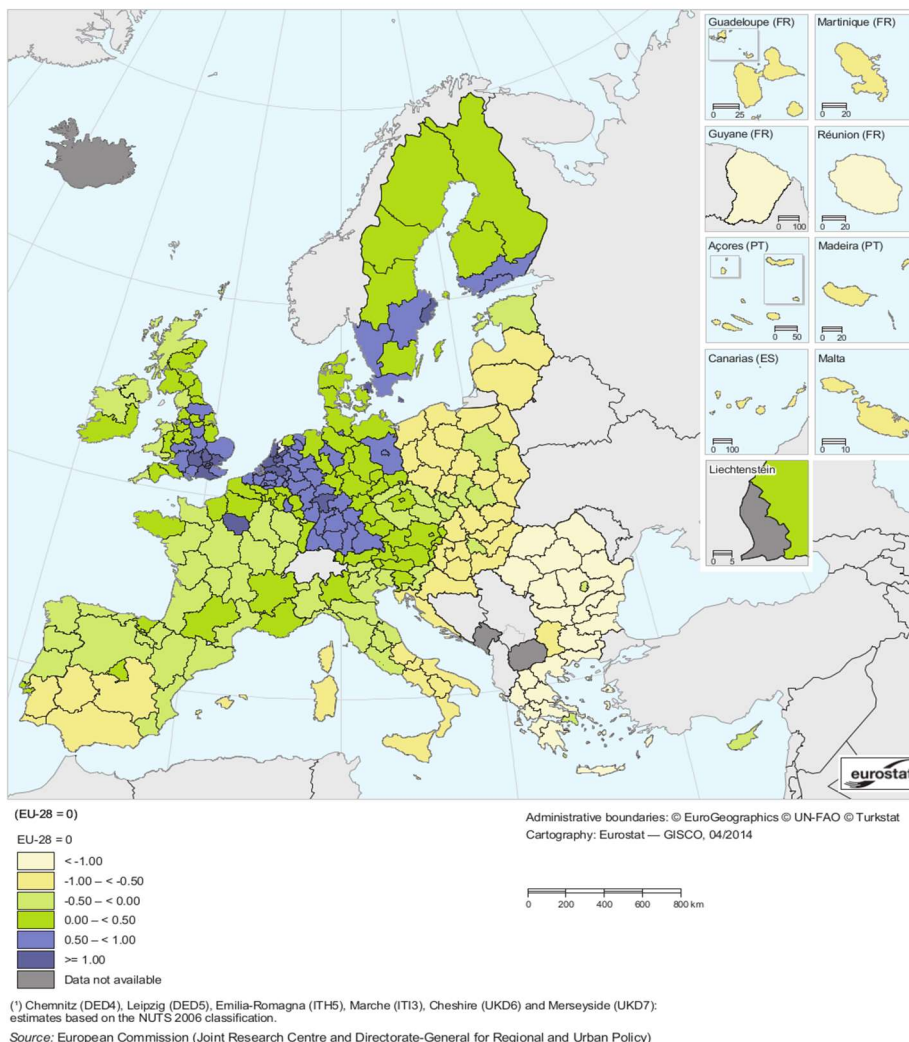
Jiné názory spatřují možnou příčinu dluhové krize primárně ve ztrátě konkurenceschopnosti jižních států Eurozóny zaviněnou především společnou evropskou měnou. Zadlužené státy by se svou vlastní měnou fungovaly dle tohoto názoru lépe. S rostoucím zadlužením by jejich vlastní měna devalvovala, což by umožnilo zvýšení konkurenceschopnosti a následně lepší možnosti snížení dluhu.³⁴

³³ SEDLÁČEK, Tomáš. Smrt dluhem a finanční ústava. In: *Aktuálně.cz*. Dostupné z WWW: <http://blog.aktualne.cz/blogy/tomas-sedlacek.php?itemid=19093>

³⁴ KLAUS, Václav. Euro? Děkuji, raději ne!. In: *Václav Klaus*. Dostupné z WWW: <http://www.klaus.cz/clanky/2605>

Obrázek 3: Porovnání konkurenceschopnosti regionů NUTS 2, 2013

Regional competitiveness index, by NUTS 2 regions, 2013 (*)
(EU-28 = 0)



Zdroj: EUROSTAT. Regional competitiveness statistics. In: *Eurostat Statistics Explained* Dostupné z WWW:

http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Regional_competitiveness_statistics

3.3.2. Průběh

Postupem času se krize přenesla i do zbytku světa. Centrální banky se snažily podpořit finanční instituce, jejichž pád by ohrožoval ekonomiku dané země. V této době se objevila řada návrhů, jak situaci řešit. Jednalo se o další snižování úrokových sazeb a implementování tzv. kvantitativního uvolňování (metoda použitá vládou USA) a o

návrhy na částečné nebo úplné znárodnění finančních institucí.³⁵ Další využívanou možností byly jednorázové finanční stimuly ve stylu „šrotovného“.

První zemí, kterou krize zasáhla (kromě Spojených států), byl Island. Islandský bankovní systém byl v roce 2003 privatizován a spoléhal na zahraniční investice. Typickým příkladem byla banka Landsbankinn, která nabízela vysoce úročené úspory obyvatelům Velké Británie a Nizozemska. Islandský finanční sektor se stal pro zemi jednak obrovským tahounem, ale také obrovskou zátěží. V říjnu 2008 systém úspor Landsbankinn zkolaboval. Následně islandská vláda rozhodla o garanci vkladů, ale pouze pro islandské občany.³⁶

Graf č. 5: Kurz islandské koruny vůči euru



Zdroj: XE. XE Currency Charts: ISK to EUR: Icelandic Krona to Euro Chart. Dostupné z WWW:
<http://www.xe.com/currencycharts/?from=ISK&to=EUR&view=10Y>

Během několika týdnů došlo k totální destabilizaci bankovního systému a země byla neschopná splatit externí dluhy. Proto byl Island prohlášen za stát v bankrotu. Následovala série přísných úsporných opatření, a díky tomu měla země nárok na

³⁵ ENCYKLOPEDIA BRITANNICA. Euro-zone debt crisis. In: *Encyklopedia britannica* Dostupné z WWW:
<https://www.britannica.com/topic/euro-zone-debt-crisis>

³⁶ HAUSER, Jaroslav. Islandská krize a následná revoluce. In: *Pozitivnísvet.cz* [online]. 2011 [cit. 2017-03-26]. Dostupné z WWW: <http://www.pozitivnisvet.cz/islandska-krize-nasledna-revoluce-dil-i/>

záchranné úvěry od MMF. Islandská Krona velmi rychle devalvovala, raketově vzrostla inflace a HDP prudce pokleslo, ale reálné mzdy začaly pozvolna růst již v roce 2009.³⁷

Již od vzniku eurozóny má mnoho jejích členů problém s dodržováním požadavků uvedených v Maastrichtských kritériích. Tyto požadavky mimo jiné určují, že roční deficit nesmí přesáhnout 3 % HDP a celkový veřejný dluh 60 % HDP. Například Řecko se připojilo k eurozóně v roce 2001, ale neustále překračuje povolený deficitní limit každý rok. Nicméně nedostatek jakéhokoliv zpětného mechanismu sankcí způsobuje, že členské země mají jen velmi malou snahu dodržovat Maastrichtská kritéria. Přestože v každé zemi tzv. jižního křídla Evropské unie dorazil moment krize kvůli rozdílným faktorům v jiné podobě, každá postižená země představovala ohrožení pro přežití eura.³⁸

Německo, jakožto největší evropská ekonomika, podporuje logicky největším dílem jakékoliv záchranné programy pro podporu Eura a Evropské unie. Zejména současná německá kancléřka chápe dlouhodobé benefity z udržení stability v eurozóně. Je důležité si uvědomit, že povaha německých občanů je vůči dluhům kritická o poznání více než třeba britská. Když nic jiného, tak stabilní Evropa poskytne pro Německo stabilní odbytiště pro jeho výrobky. Na druhou stranu existují také názory, že dluhová krize je pro Německo samotné výhodou a ve skutečnosti nemá velký zájem na jejím rychlém vyřešení. Při propadu důvěry v rizikovější dluhopisy sahají investoři po stabilnějších prostředcích zhodnocení, což z nezanedbatelné části tvoří právě německé dluhopisy, jejichž výnosnost klesá. Tento stav zároveň umožňuje také významný pokles nákladů německé dluhové správy. Německo, jako proexportně orientovaná země, významně také těží z nižšího kurzu eura, který má přímou souvislost s dluhovými problémy ostatních členských států eurozóny. Samozřejmě je ještě potřeba zohlednit politicko-bezpečnostní dosah dluhových problémů. Například v současnosti se často hovoří o Řecku, jako o rizikovém členu Schengenského prostoru. V případě bankrotu Řecka, či jeho odchodu z eurozóny by jistě došlo k jeho destabilizaci. V takovém případě

³⁷ HAUSER, Jaroslav. Islandská krize a následná revoluce. In: Pozitivnisvet.cz [online]. 2011 [cit. 2017-03-26]. Dostupné z WWW: <http://www.pozitivnisvet.cz/islandska-krize-nasledna-revoluce-dil-i/>

³⁸ EURACTIV. Řecko potvrdilo podvod při vstupu do eurozóny. In: *EurActiv.cz*. Dostupné z WWW: <http://euractiv.cz/clanky/ekonomika-a-euro/ecko-potvrdilo-podvod-pi-vstupu-do-eurozny/>

by dost dobře nemuselo plnit svoji roli hraniční země Schengenského prostoru, což by jistě bylo riziko i pro ostatní země Evropské unie, včetně Německa.³⁹

Možný krach Řecka by byl zprvu velmi nebezpečný i pro některé významné evropské banky. V nemalé míře tyto banky vlastnily právě řecké dluhopisy, které jim zajišťovaly vyšší výnosnost, než dluhopisy méně rizikových zemí. V roce 2015 jsou již evropské banky řádově méně náchylné na případný „gexit“ (odchod Řecka z eurozóny).⁴⁰

Problém Řecka je v současnosti stále aktuální. Složitá politická situace v zemi vyústila v lednu 2015 k předčasným volbám. Jako vítěz voleb vzešla Koalice radikální levice - SYRIZA. Toto hnutí se před volbami netajilo názory na řešení dluhových problémů Řecka tvrdším postojem – odchodem z eurozóny. Takový scénář by nevyhnutelně vedl k dominovému efektu. Ostatní země nejen tzv. jižního křídla eurozóny by se potýkaly s ještě vyššími úrokovými sazbami a jejich dluhová správa by se značně prodražila. Je jasné, že toto vyústění by při nejmenším nebylo v zájmu dalšího prohlubování evropské integrace, nehledě na bezpečnostně politické otázky sdíleného schengenského prostoru.⁴¹

Protože by byl takový odchod bolestivý i pro Řeky, setrvala SYRIZA v jednáních o nových úsporných opatřeních. Řecký premiér Alexis Tsipras projevoval snahu o vyjednání lepších podmínek splácení dluhu, než dokázali jeho předchůdci. Začala hra nervů o to, kdo ustoupí dříve. Řecko dokonce nesplatilo splátku vůči MMF, což se vyspělé ekonomice stalo vůbec poprvé. Tsipras se v rozhodujícím okamžiku jednání rozhodl vyhlásit referendum o přijetí návrhu věřitelů. Přestože referendum skončilo zamítavě pro přijetí podmínek, řecký premiér návrh věřitelů přijal. Statistiky za rok 2015 i další roky naznačují, že dochází k opatrné stabilizaci státního dluhu.⁴²

Nyní se ovšem ukazuje, že řecký problém může být pouze předzvěstí potíží dalších států eurozóny. Pozornost se postupně přiklání k Itálii a Španělsku. Jejich

³⁹ KURZY.CZ. Německo profituje na řecké krizi. In: *Kurzy.cz*. Dostupné z WWW:

<http://www.kurzy.cz/~nr/tema/2814121.html>

⁴⁰ TÝM FXSTREET.CZ. Analytici komentují řecké dluhopisy. In: *FXstreet.cz*. Dostupné z WWW:

<http://www.fxstreet.cz/analytici-komentuji-recke-dluhopisy.html>

⁴¹ ČTK, IDNES.CZ. Žádné dluhy už vám odpouštět nebudeme, vzkázala Řekům Merkelová. In: *Idnes.cz*. Dostupné z WWW:

http://ekonomika.idnes.cz/merkelova-syriza-recko-0vf/eko-zahranicni.aspx?c=A150131_103207_zahranicni_aha

⁴² ČTK. Tsipras ustoupil, přijme takřka všechny požadavky věřitelů. In: *ČTK*. Dostupné z WWW:

http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/ft-tsipras-ustoupil-prijme-takrka-vsechny-pozadavky-veritelu/1233510?utm_source=rss&utm_medium=feed

zadlužení je stejně vysoké jako jejich podíl na celkovém ekonomickém výkonu eurozóny. Jejich fiskální problémy by pak zasáhly evropské státy vyšší měrou. Vývoj jejich dluhu je za poslední roky víceméně indiferentní, ale je nutné si uvědomit, že se tak děje v období ekonomické stability.

3.3.3. Výhled do budoucna

Evropská unie patří ve svých principech i přes opakované výhrady mezi nejdemokratičtější politické celky na světě. Za tuto vlastnost je však placena vysoká daň v podobě velmi malé akceschopnosti. Dlouhotrvající summity všech zemí EU končily ještě v nedávné minulosti často bezvýsledně. Složitě ratifikační procesy, kdy žádná ze zemí nesmí odmítnout daný návrh, značně komplikovaly konstruktivní rozhodování. V posledních letech je však rozhodování znatelně rychlejší. Lze si všimnout tendencí, které se v zásadě odklánějí od principu rovnosti. Při sledování současného dění je zřejmé, že se věnuje mnohem více pozornosti názorům představitelům zemí, jako jsou Německo a Francie, ačkoliv nemá oficiálně žádná země EU vyšší hlas než jiná.

V nedávných letech lze také pozorovat pokračující snahu v integrační politice Evropské unie. Současně je tato snaha urychlována probíhající dluhovou krizí. V antickém Římě existoval mechanismus, který přenášel v případě vojenského ohrožení moc do rukou jediné osoby – Imperátora. Přestože je tato paralela velmi vzdálená, i v EU lze pozorovat náznaky, kdy je zřejmé, že současná (ne)akceschopnost je v krizových okamžicích nedostačující. V současném systému se ovšem akceschopnost zvyšuje jen velmi obtížně. Víceméně se omezuje na silová vyjádření politiků ekonomicky nejsilnějších zemí Evropy.

Jedním z trendů je postupná celosvětová globalizace. Snad ve všech odvětvích lidské činnosti dochází k postupnému sblížování, sjednocování. Nejen státy se sdružují do stále větších (ať už více nebo méně volných) uskupení. Takto jsou schopny prosazovat svoje společné zájmy efektivněji. Například význam USA ve světových dějinách a především jejich zásah do průběhu obou světových válek, je nepopiratelný. Těžko si ovšem představit jejich akceschopnost, kdyby neproběhla na jejich území občanská válka v letech 1861 – 1865. Tento nejkrvavější konflikt v amerických dějinách měl za

následek definitivní politické sjednocení rozdrobených menších států pod silnou centrální vládu.

Občan, který si uvědomuje význam sjednocené Evropy, by tedy viděl i na současné krizi pozitivum. Příkladem může být rozhodnutí vedoucí ke vzniku bankovní unie v březnu roku 2014. Tento mechanismus umožňuje společné pojištění vkladů, společnou regulaci a záchranný fond pro případ krach banky.

Nikdo s jistotou nedokáže říct, jak bude Evropská unie vypadat například za deset let. S velkou pravděpodobností ovšem nemůže zůstat z funkčního hlediska stejná. Možné jsou dva základní scénáře:

1. Eurozóna a euro zůstane konzistentní, více se prohloubí evropská integrace, vedle bankovní unie vzniknou další společné projekty (např. společná fiskální unie).
2. Eurozóna a euro nezůstane konzistentní, Evropská unie se rozpadne, nebo přetransformuje na ještě volnější svazek států a jako mezinárodní organizace ztratí svůj vliv.

4. Praktická část

4.1. Historie zadlužení vybraných zemí Evropské unie

Tato kapitola se soustředí na největší ekonomiky z pohledu HDP v Evropské unii. Snahou je získat náhled do historie dluhů jednotlivých států, identifikace zjevných příčin zadlužení v průběhu času a následná diskuse nad postoji ke splácení státních dluhů.

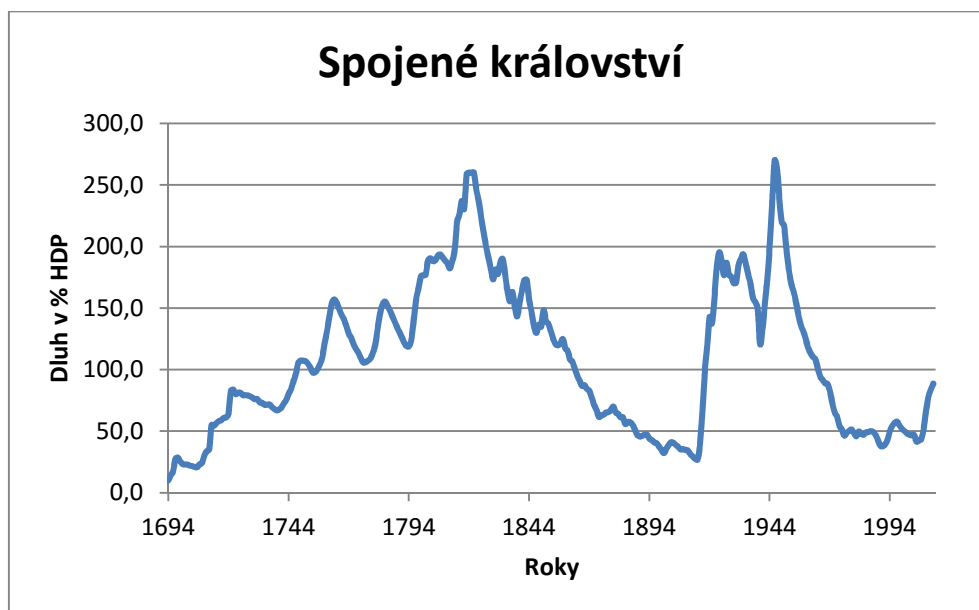
4.1.1. Velká Británie

Velká Británie procházela celou svou novodobou ekonomickou historií bouřlivými obdobími. Účastnila se několika válek, pocítila naplno dopady světové hospodářské krize 30. let a prošla si rozpadem svého globálního impéria. Nehledě na tyto skutečnosti si dokázala udržet důvěru věřitelů ve státní dluh vždy i v těch nejkritičtějších obdobích.

Historii britského dluhu lze datovat od roku 1694, kdy byla založena Bank of England. Anglie se v tomto období dostává pod vliv pokrokového Nizozemska a přebírá tehdejší novinky – finanční trhy a státní dluhopisy. Tyto finanční instrumenty umožnily postupně vybudovat Anglii velké loďstvo srovnatelné v součtu s největšími koloniálními velmocemi – Španělskem a Francií. Zejména námořní zbrojení a několik válek uvrhly Velkou Británii do dluhu, který současnou metodikou odpovídá zadlužení více jak 250 % HDP, které bylo dosaženo v roce 1815. Takto vysoký dluh byl dosažen už jen jednou za celou historii země.⁴³

⁴³ British Parliamentary reports on international finance: *the Cunliffe Committee and the Macmillan Committee reports*. s.20

Graf č. 6: Historie vývoje zadlužení Spojeného království Velké Británie a Severního Irska



Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: INTERNATIONAL MONETARY FUND, Fiscal Affairs Department. *Historical Public Debt Database* [online]. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/data/wp10245.zip>

Po tomto vrcholu nastává období všeobecné prosperity a rozmachu. Nastupuje průmyslová revoluce, země se začíná postupně elektrifikovat, přichází železnice. Británie využívá vědeckotechnologického rozmachu a po napoleonských válkách dochází ke snižování zadlužení. Je důležité si uvědomit, že dluh v tomto období klesá v neinflační měně. Libra je kryta zlatým standardem, a proto tento pokles zadlužení lze přisoudit jednak ekonomickému boomu, ale i progresivní správě státního dluhu. Tato politika měla za následek snížení zadlužení až na úctyhodných 25 % HDP před první světovou válkou při zachování původních cen.⁴⁴

První světová válka byla pro Velkou Británii velkým utrpením nejen v lidských životech, ale také z pohledu utopených financí. Během 4 let trvání války vzrostl státní dluh na 140 % HDP. Navíc následující poválečná krize ještě více umocnila ekonomické problémy.⁴⁵

Během války došlo k velkému růstu spotřebitelských cen. Soustavný růst cen, tolik typický pro moderní kapitalistickou zemi, ovšem tehdy nesouhlasil se stávající

⁴⁴ KOHOUT, Pavel. *Příběh britského dluhu, díl první* [online]. Dostupné z WWW: <http://www.pavel-kohout.cz/clanky/pribeh-britskeho-dluhu-dil-pr>

⁴⁵ Tamtéž

doktrínou. Ta říkala, že ceny by se po nevyhnutelném růstu měly vrátit na předválečnou úroveň. Udržet ceny na stabilní úrovni za pomoci zlatého standartu při snaze o přebytkový rozpočet ovšem vyžaduje zvýšení daňové zátěže pro běžné občany. Roste nezaměstnanost a Británie se dostává do další recese. Záležitost zlatého standartu byla spíše otázkou politickou než ekonomickou. Jeho zrušení se podařilo prosadit až v roce 1931, a tím byl uvolněn prostor pro snižování zadlužení státu pomocí inflace.⁴⁶

S další světovou válkou čelila Velká Británie opět nejen odhodlanému nepříteli, ale také další nákladům na zbrojení. Do výroby bylo potřeba dostat zejména množství nových letounů pro obranu Britských ostrovů. Zde se s jistou poválečnou setrvačností vyšplhal státní dluh Velké Británie na astronomických 270 % HDP.⁴⁷

Po druhé světové válce Británie úspěšně snižuje zadlužení zejména zásluhou inflační politiky. Ceny vzrostly několikanásobně zejména mezi lety 1970 a 1980. Od roku 1991 dochází opět k navyšování státního dluhu. Tentokrát lze za tím spatřovat štědrá sociální politiku a nižší daňovou zátěž. V současnosti se pohybuje zadlužení Velké Británie okolo 83 % HDP.⁴⁸

4.1.2. Německo

Ačkoli zprvu Německo v průmyslové revoluci zaostávalo za jejími průkopníky, snadno dokázalo zúročit vnitřní podmínky pro pozdější transformaci v průmyslovou velmoc. Jednalo se zejména o dobrý vzdělávací systém, na tehdejší dobu obstojné pracovní právní předpisy, tradičně zručná pracovní síla a vysoké životní standardy. Spolu s Velkou Británií a Spojenými státy americkými, dokázalo kolem roku 1900 již vévodit světové průmyslové produkci. Z pohledu na graf Graf č. 7: je patrné, že již před 1. světovou válkou využívalo veřejný dluh pro krytí svých výdajů s mírou. Zadlužení se pohybuje okolo 40 % HDP a víceméně stagnuje a pohybuje se na polovičních hodnotách oproti dluhu italskému.⁴⁹

⁴⁶ KOHOUT, Pavel. *Příběh britského dluhu, díl druhý* [online]. Dostupné z WWW: <http://www.pavel-kohout.cz/clanky/pribeh-britskeho-dluhu-dil-druhy>

⁴⁷ KOHOUT, Pavel. O původu dluhů. In: *Finmag* [online]. Dostupné z WWW: <http://finmag.penize.cz/ekonomika/262862-o-puvodu-dluhu>

⁴⁸ KOHOUT, Pavel. *Příběh britského dluhu, díl druhý* [online]. Dostupné z WWW: <http://www.pavel-kohout.cz/clanky/pribeh-britskeho-dluhu-dil-druhy>

⁴⁹ GEISS, Imanuel. *The question of German unification*. s.33

Během první světové války nejsou statistiky v rámci MMF k dispozici, ale lze si představit, že britská blokáda a vojenské výdaje měly významný vliv na míru zadlužení.

Ještě před válkou Německo opustilo politiku zlatého standartu a rozhodlo se hradit válečné výdaje výhradně z půjček a splácet je z válečných reparací po vyhrané válce. Válka ale skončila jinak a Německu zůstal obrovský dluh. Po prohře mělo být Německo dohodou z Versailles navíc ekonomicky zničeno, ačkoli zaznívali hlasy zejména od prezidenta spojených států Woodrow Wilsona, aby byl použit férovější přístup. Výsledkem bylo uvalení válečných reparací, které nemohlo Německo splatit, a navíc tím byl navýšen celkový dluh. Logicky po prohrané válce cena německé marky klesala, proto vznikl požadavek z roku 1921, který stanovoval, aby byly reparace splaceny ve zlatě, nebo cizí měně. To mělo zamezit tomu, aby se dluh spojencům „rozpuštěl“ ve stále rychleji se znehodnocující se německé nekryté marce. Strategie Německa byla nakoupit zahraniční měnu za jakoukoliv cenu. Stále se tiskly nové a nové marky, jejichž hodnota s rostoucím množstvím klesala. Potřeba bankovek se stále vyšší nominální hodnotou vedla při této hyperinflaci i k tisku bankovky s hodnotou 50 miliard marek. Hyperinflace mimo náročných sociálních důsledků také znamenala znevýhodnění střadatelů, ale především zvýhodnění dlužníků, včetně státu.⁵⁰

Během hospodářské krize 30. let, která Německo těžce zasáhla, se dostali k moci nacisté. Za války došlo k totálnímu zničení, Německo leželo v ruinách. Opět přišla na řadu vysoká inflace. SSSR vyžadoval poměrně vysoké reparace, zatímco západ pouze marginální sumy. Západní Německo zažívalo počátkem 50. let významné ekonomické oživení způsobené Marshallovým plánem, válkou v Koreji a reformami, které ustanovily novou měnu. Tento vývoj přetrval až do poloviny 70. let, a díky tomu si mohlo západní Německo udržet velmi nízkou míru zadlužení okolo 20 % HDP. Následné zpomalení hospodářství znamenalo zdvojnásobení dluhu během dalších 15. let.⁵¹

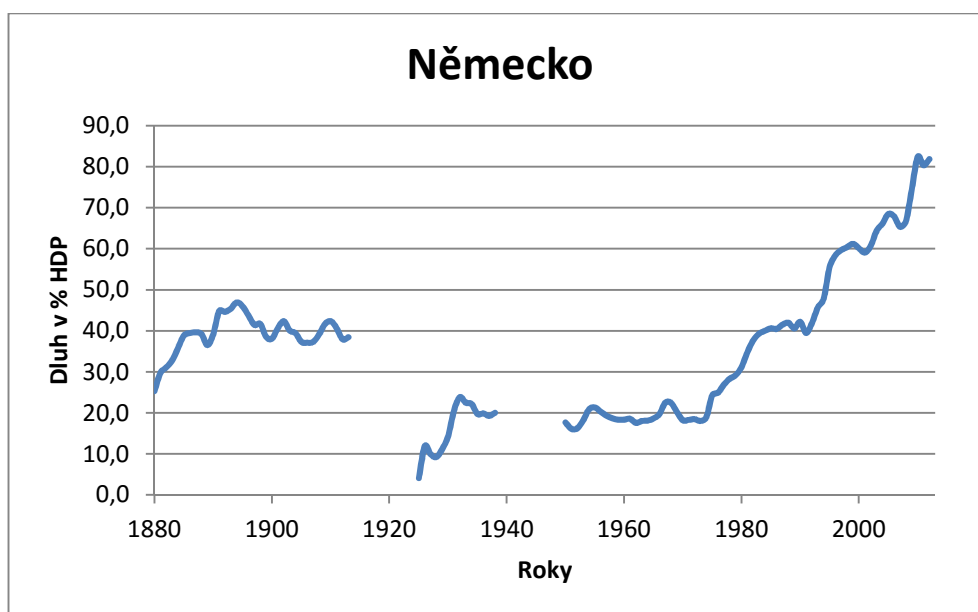
V roce 1990 dochází ke sjednocení Německa. Pro podporu transformace ekonomiky východní části na tržní hospodářství, odstranění environmentální zátěže, rozvoj infrastruktury a dalších programů, jsou vynakládány vysoké částky. Další výdaje,

⁵⁰ RŮŽIČKA, Tomáš. *Německá hyperinflace po první světové válce, průběh a příčiny* [online]. Dostupné z WWW: <https://www.vse.cz/vskp/id/1238582>. Diplomová práce. Vysoká škola ekonomická v Praze.

⁵¹ GHOSH, Jayati. A short history of debt relief for the Germans. In: *Business Line* [online]. Dostupné z: <http://www.thehindubusinessline.com/opinion/columns/c-p-chandrasekhar/a-short-history-of-debt-relief-for-the-germans/article7444194.ece>

a tedy zvýšení dluhu, způsobila krize roku 2009, kdy poklesla poptávka po Německém zboží ve světě. Přesto Německo znatelně těží z nižšího kurzu eura, které mu umožňuje vyvážet levněji.⁵²

Graf č. 7: Historie vývoje zadlužení Německa



Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: INTERNATIONAL MONETARY FUND, Fiscal Affairs Department. *Historical Public Debt Database*. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/data/wp10245.zip>

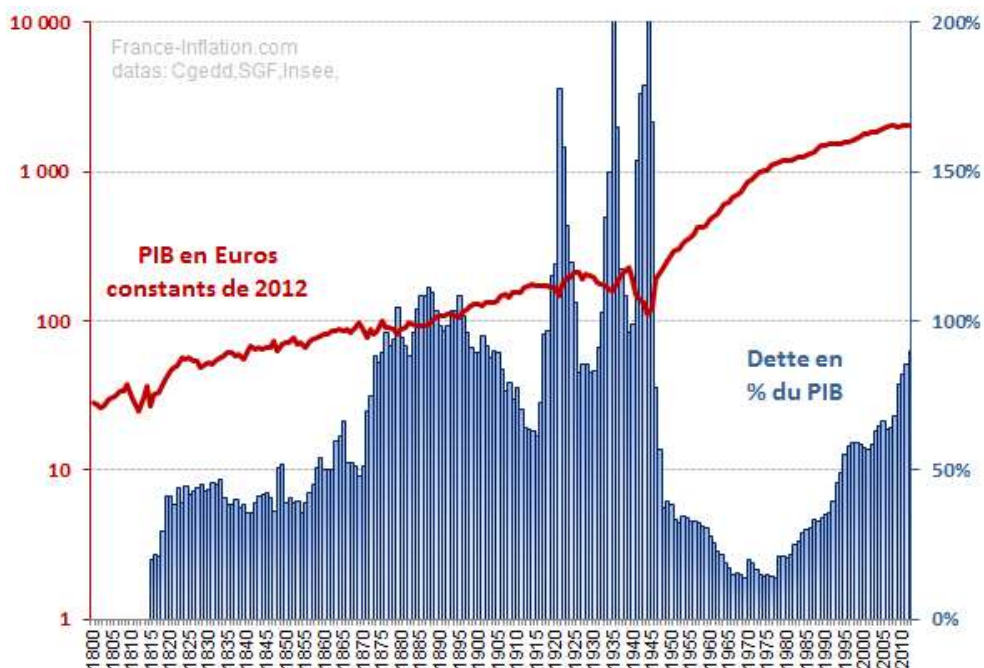
4.1.3. Francie

Francouzský dluh se může také pyšnit bohatou historií. Nejpozději od roku 1515 je využívání finančních aparátů generující dluh v podstatě běžné. V takto hluboké historii je ovšem problém odhadnout výši dluhu vůči HDP zejména proto, že v této době se žádné HDP neurčovalo. Jako ve většině evropských zemí i ve Francii stály nejčastěji za nárůstem dluhu válečné konflikty. Bylo nutné hradit výdaje na armádu a případné škody po porážce. Takový vývoj je možné pozorovat přirozeně s první a druhou světovou válkou, kdy Francie překonávala hodnotu zadlužení 200 % HDP. Po druhé světové válce dochází k prudkému rozvoji hospodářství, a proto logickému poklesu relativní zadluženosti. Tempo hospodářského rozvoje, které je v grafu níže popsáno červenou čarou, ukazuje, že po roce 1975 dochází k postupnému zpomalování růstu ekonomiky.

⁵² GHAUSSY, A. Ghanie a Wolf. SCHÄFER. *The Economics of German unification*. s.64

Na to ovšem výdaje rozpočtu nereagují. Výsledkem je rostoucí zadlužení, které v současnosti dosahuje téměř 100 % HDP, navíc s tendencí pro neustálé zvyšování.⁵³

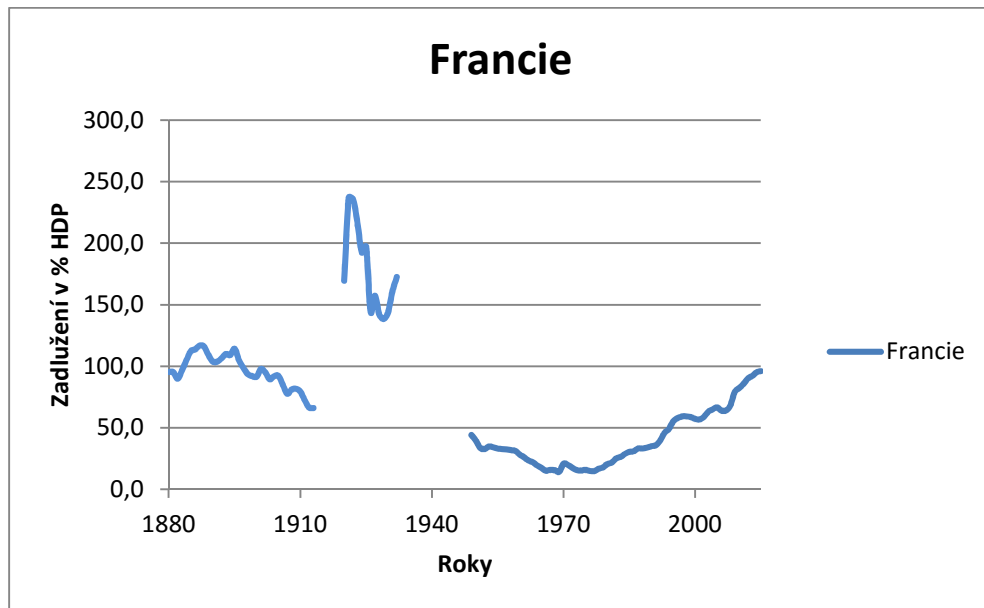
Obrázek 4: Zadlužení Francie v 19. a 20. století v porovnání s vývojem HDP



FRANCE-INFLATION. HISTOIRE DE LA DETTE PUBLIQUE DEPUIS 1815. In: *France-inflation*. Dostupné z WWW: http://france-inflation.com/dette_publique_france_depuis_1800.php

⁵³ FRANCE-INFLATION. HISTOIRE DE LA DETTE PUBLIQUE DEPUIS 1815. In: *France-inflation*. Dostupné z WWW: http://france-inflation.com/dette_publique_france_depuis_1800.php

Graf č. 8: Historie zadlužení Francie



Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: INTERNATIONAL MONETARY FUND, Fiscal Affairs Department. *Historical Public Debt Database*. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/data/wp10245.zip>

4.2. Evropská unie

Tato kapitola má za cíl zaměřit se na aktuální souhrnné statistiky zadlužení zemí eurozóny, ostatních zemí Evropské unie i na Evropskou unii jako celek.

4.2.1. Dlouhodobé trendy zadlužení

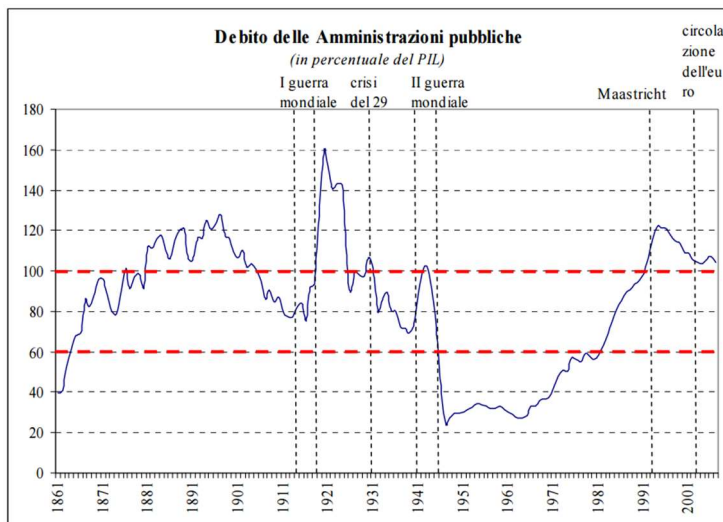
Itálie

Graf č. 9 znázorňuje vývoj dluhu Itálie od jejího sjednocení, tj. od roku 1861, který je vyjádřen poměrem k HDP. V grafu jsou patrné dvě epizody náhlého přizpůsobování se mimořádným výdajům – první a druhá světová válka.

V případě let, která následovala po první světové válce, dochází ke snížení dluhové zátěže na předválečnou úroveň během patnácti let. Další dva grafy naznačují strukturu dluhu z hlediska toho, komu bylo dluženo. Graf č. 10 ukazuje, že pokles po první světové válce lze vysvětlit promíjením zahraničního dluhu. Drastické snížení

dluhového břemene po druhé světové válce (primárně vnitřní dluh) bylo způsobeno velmi vysokou inflací.⁵⁴

Graf č. 9: Historický dluh Itálie vyjádřený v procentech HDP



Zdroj: BANCA D'ITALIA. Questioni di Economia e Finanza: Il debito pubblico italiano dall'Unità a oggi. Una ricostruzione della serie storica. In: *Banca d'Italia: Il debito pubblico italiano dall'Unità a oggi. Una ricostruzione della serie storica*. Dostupné z WWW:

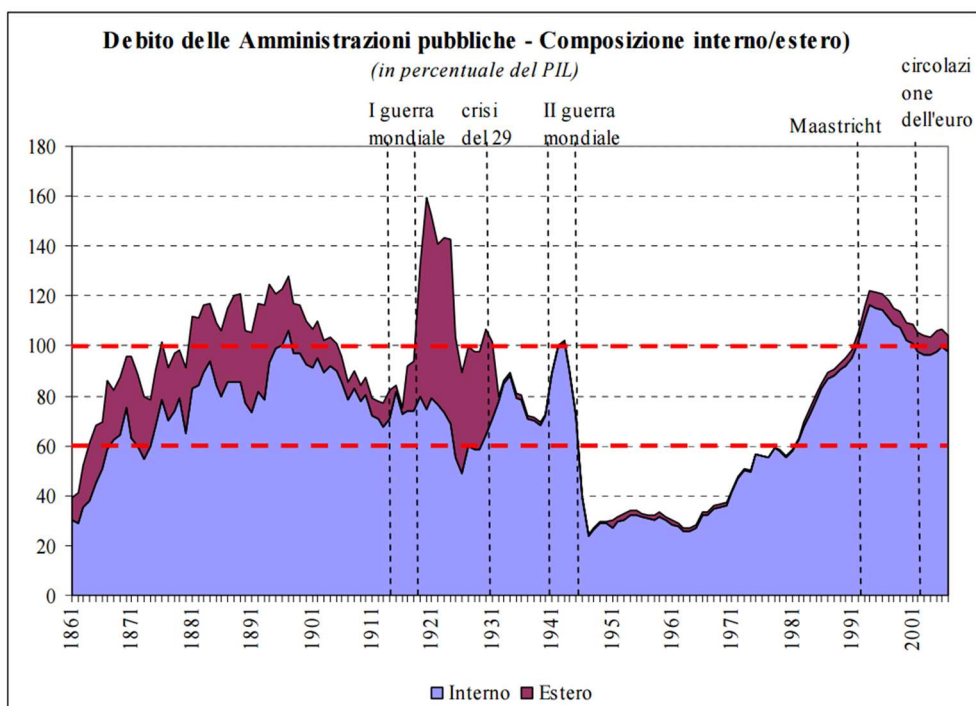
https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2008-0031/QEF_31.pdf. s.20

Po roce 1950 dochází v Itálii k ekonomickému boomu (označovaném také jako italský ekonomický zázrak) způsobeným zejména geopolitickou situací. Po druhé světové válce se Itálie dostala pod politický vliv Spojených států amerických. Zprvu velký stimul pro ekonomiku znamenala finanční podpora v rámci Marshallova plánu mezi lety 1948 a 1952. Ukončení plánu mohlo zhatit ekonomické oživení, ale válka v Koreji znamenala zvýšenou poptávku po oceli a dalších produktech, která měla pozitivní dopad na italský průmysl. Navíc v roce 1957 se Itálie stává zakládajícím členem Evropského společného trhu. Italská ekonomika ještě roste na začátku 60. let rychlostí přes 6 % ročně. Otevírají se nové průmyslové podniky a rekonstruují a modernizují se italská města. Výsledkem je stagnace italského zadlužení po období 15 let okolo hodnoty 30 % HDP.⁵⁵

⁵⁴ MARKS, Sally. The Myths of Reparations. *Central European History*. Dostupné z WWW: http://www.journals.cambridge.org/abstract_S0008938900018707 s. 239

⁵⁵ BANCA D'ITALIA. Questioni di Economia e Finanza: Il debito pubblico italiano dall'Unità a oggi. Una ricostruzione della serie storica. In: *Banca d'Italia: Il debito pubblico italiano dall'Unità a oggi. Una ricostruzione della serie storica*. Dostupné z WWW: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2008-0031/QEF_31.pdf. s.19

Graf č. 10: Historický dluh Itálie vyjádřený v procentech HDP – vnitřní (tmavě) a vnější (světle) dluh



Zdroj: BANCA D'ITALIA. Questioni di Economia e Finanza: Il debito pubblico italiano dall'Unità a oggi. Una ricostruzione della serie storica. In: *Banca d'Italia: Il debito pubblico italiano dall'Unità a oggi. Una ricostruzione della serie storica*. Dostupné z WWW: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2008-0031/QEF_31.pdf. s.21

Po letech hojnosti se ekonomika Itálie dostává koncem 60. let do recese, která trvala do roku 1983. Problém pro obyvatelstvo způsobovaly zejména vysoké ceny energií a vysoká inflace. Přes vyšší míru inflace dochází k navyšování dluhu na 60 % HDP. Příčinu lze spatřovat zejména v masivních investicích pro podporu hospodářsky zanedbaného jihu.⁵⁶

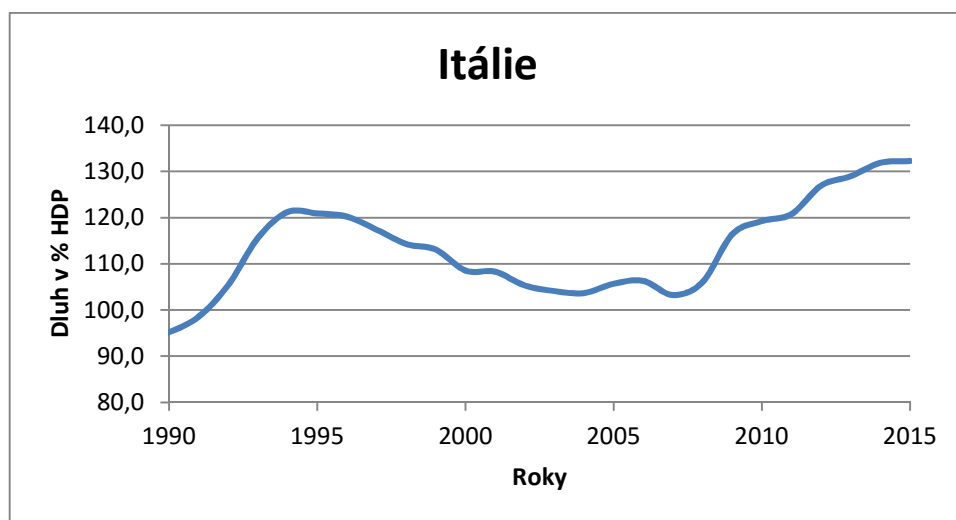
Koncem 80. a začátkem 90. let dochází k dalšímu zadlužování i přes pozitivní vývoj ekonomiky. S rostoucí produkcí rostou významně i veřejné výdaje zejména v oblasti sociální politiky. Během 90. let dosahuje dluh již přes 100 % HDP. Italská vláda se snaží snížit zadlužení liberalizací ekonomiky, snížením veřejných výdajů, privatizací státních podniků a snahou zabránit daňovým únikům (které představují problém

⁵⁶ QUADRUPPANI, Serge. Italy's Years of Lead. In: *CP: Il debito pubblico italiano dall'Unità a oggi. Una ricostruzione della serie storica*. Dostupné z WWW: <http://www.counterpunch.org/2008/08/30/italy-s-years-of-lead/>

mimořádných rozměrů a zatěžují ekonomiku Itálie dodnes). V tomto období se podařilo zastavit další zadlužování.⁵⁷

Po roce 2000 rostla italská ekonomika plíživým tempem přes 1 % ročně., zadlužení mírně klesalo. Problém nastal v roce 2009, kdy přišla recese. Po roce 2009 se nedaří udržovat výdaje veřejných financí vyrovnané a zadlužení stoupá k 130 % HDP.⁵⁸

Graf č. 11: Vývoj zadlužení Itálie mezi lety 1990 a 2015

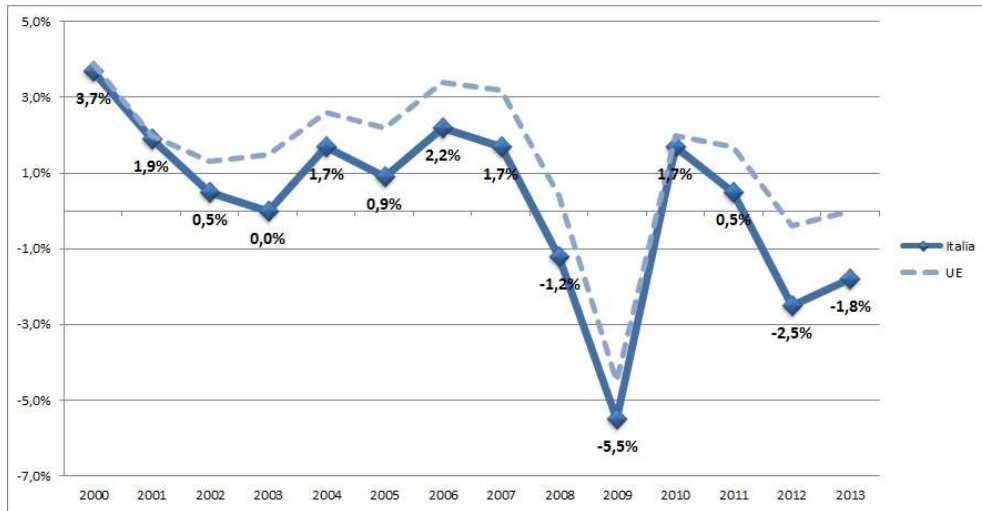


Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: INTERNATIONAL MONETARY FUND, Fiscal Affairs Department. *Historical Public Debt Database* [online]. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/data/wp10245.zip>

⁵⁷ BANCA D'ITALIA. Questioni di Economia e Finanza: Il debito pubblico italiano dall'Unità a oggi. Una ricostruzione della serie storica. In: Banca d'Italia: Il debito pubblico italiano dall'Unità a oggi. Una ricostruzione della serie storica. Dostupné z WWW: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2008-0031/QEF_31.pdf. s.19

⁵⁸ Tamtéž

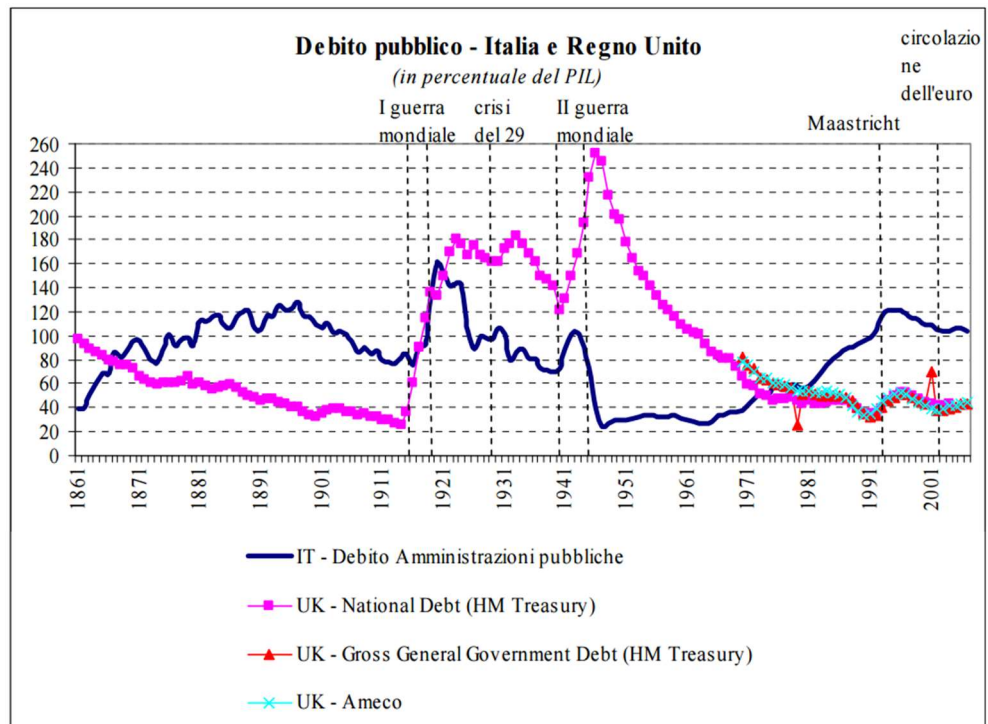
Graf č. 12: Vývoj italské ekonomiky v posledních letech



Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: HUGH, Edward. Italy Economy Real Time Data Charts. In: *Italian Economy Watch*.

Dostupné z: <http://italyeconomicinfo.blogspot.com/>

Graf č. 13: Porovnání historického zadlužení Itálie s britským dluhem



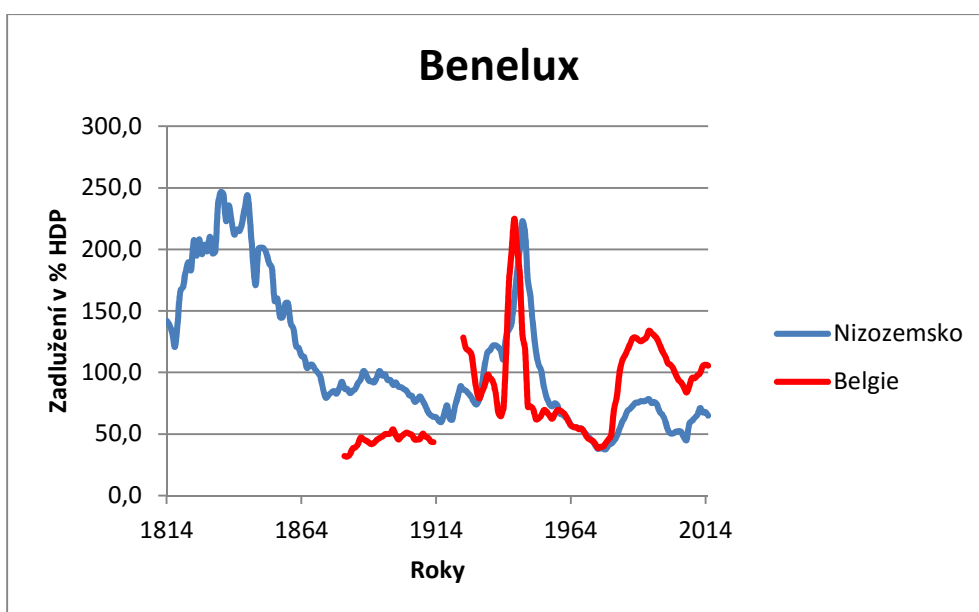
Zdroj: BANCA D'ITALIA. Questioni di Economia e Finanza: Il debito pubblico italiano dall'Unità a oggi. Una ricostruzione della serie storica. In: *Banca d'Italia: Il debito pubblico italiano dall'Unità a oggi. Una ricostruzione della serie storica*. Dostupné z WWW:

https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2008-0031/QEF_31.pdf. s.29

Benelux

Státy Beneluxu lze charakterizovat jako vysoce kapitalisticky rozvinuté, s dlouhou tradicí fungující tržní ekonomiky. Graf č. 14 ukazuje, že trend zadlužení je v Belgii i Nizozemsku velmi podobný. Lze pozorovat vysoký nárůst zadlužení v období druhé světové války, stejně jako jeho rychlý pokles. V sedmdesátých letech dochází přes podobný trend k vyššímu zadlužování Belgie. V současnosti se zadlužení Belgie pohybuje okolo 105 % HDP, u Nizozemska okolo 65 % HDP.

Graf č. 14: Historie zadlužení států Beneluxu

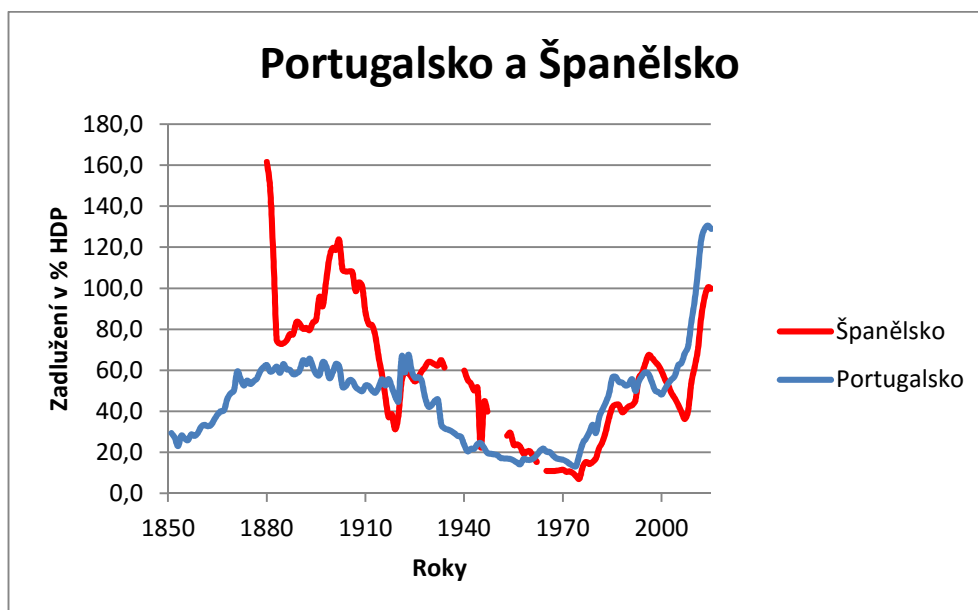


Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: INTERNATIONAL MONETARY FUND, Fiscal Affairs Department. *Historical Public Debt Database*. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/data/wp10245.zip>

Portugalsko a Španělsko

I v případě Portugalska a Španělska lze vyzorovat společný trend růstu a poklesu dluhu. Za pozornost stojí zejména období od 70. let 20. století, kdy je vidět poměrně strmý nárůst zadlužení. Tento trend významně akceleruje po roce 2008. V současnosti patří dluh Portugalska k největším v Evropě se 130 % HDP. Španělsko dosahuje dluhu 100 % HDP a v posledních letech je pozorováno zastavení nebezpečného trendu.

Graf č. 15: Historie zadlužení Portugalska a Španělska



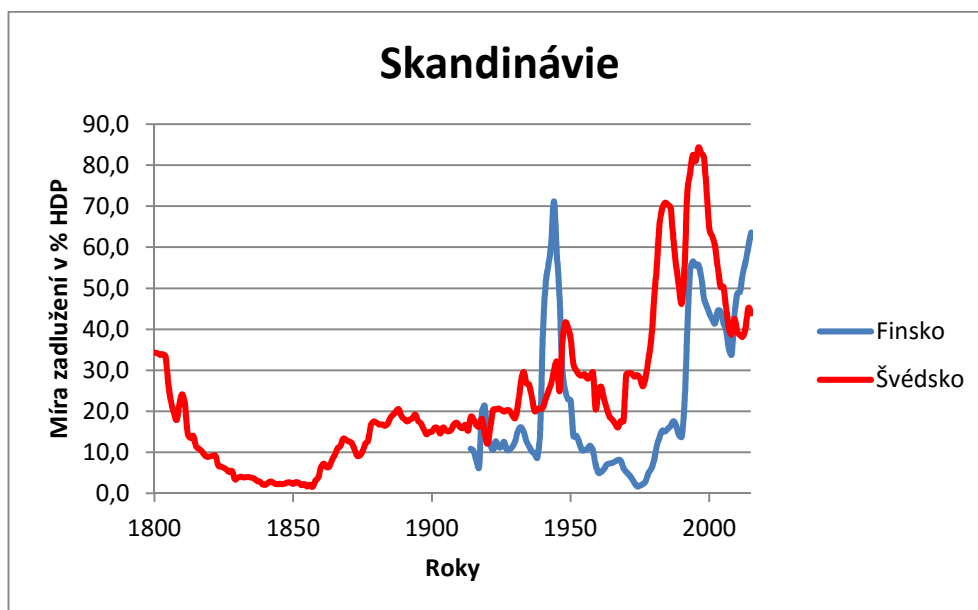
Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: INTERNATIONAL MONETARY FUND, Fiscal Affairs Department. *Historical Public Debt Database*. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/data/wp10245.zip>

Skandinávie

Finsko i Švédsko jsou charakteristické svým pojetím silného sociálně demokratického státu. Tato politika má v případě Švédska kořeny v období hospodářské krize 30. let, kdy stát začal podporovat dělníky razantním zvýšením minimální mzdy a snížením daňové zátěže. Nárůst dluhu se zejména v případě Finska projevil v souvislosti s okolnostmi druhé světové války. Po anexi části území sověty se Finsko přidalo na strany později poražené Třetí říše. Velké výdaje na zbrojení měly samozřejmě za následek nárůst dluhu, ale následná devalvace měny také jeho strmý pokles. Zejména díky vysoké produktivitě práce a dobré struktuře ekonomiky dokáží skandinávské země i přes svůj velmi štědrý sociální systém udržovat nízkou míru zadlužení v rozmezí 35 – 65 %.⁵⁹

⁵⁹ SKANDINAVIE.INFO. Historie Finska. In: *Skandinavie.info* [online]. 2007 [cit. 2017-03-26]. Dostupné z: <http://www.skandinavie.info/historie-finska/>

Graf č. 16: Historie zadlužení států Skandinávie



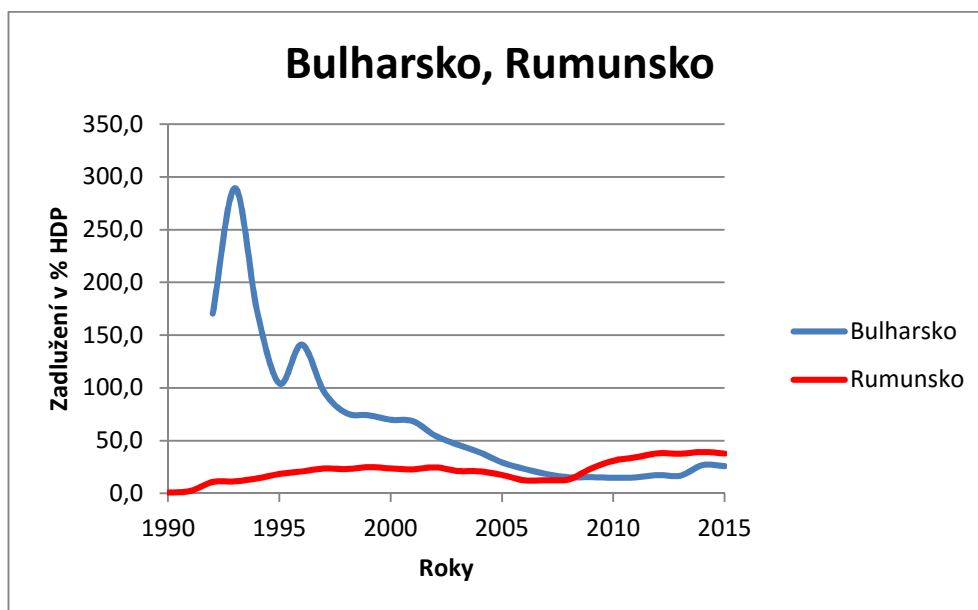
Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: INTERNATIONAL MONETARY FUND, Fiscal Affairs Department. *Historical Public Debt Database*. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/data/wp10245.zip>

Bulharsko a Rumunsko

Po zhroucení RVHP došlo k mimořádně prudkému propadu hospodářství Bulharska. Do té doby Bulharsko vyváželo prakticky výhradně výrobky do SSSR. Zbylé vývozní artikly směřovaly do zemí, na které v 90. letech byly uvaleny hospodářské sankce např. Jugoslávie a Irák. S propadem hospodářství došlo i k markantnímu navýšení státního dluhu až na téměř 300 % HDP. Následná vysoká inflace pomohla k odstranění části dluhu. Zejména vstup Bulharska a Rumunska do EU v roce 2007 umožnil čerpat oběma zemím nemalé části z evropských fondů, čímž napomáhá jejich dalšímu ekonomickému rozvoji.⁶⁰

⁶⁰ CAPITAL.BG. Трудният път към еврото: Най-вероятно България ще замени лева с евро през 2011 г. In: *Capital.bg* Dostupné z WWW: http://www.capital.bg/politika_i_ikonomika/bulgaria/2007/04/13/330539_trudniat_put_kum_evroto/

Graf č. 17: Historie zadlužení Bulharska a Rumunska



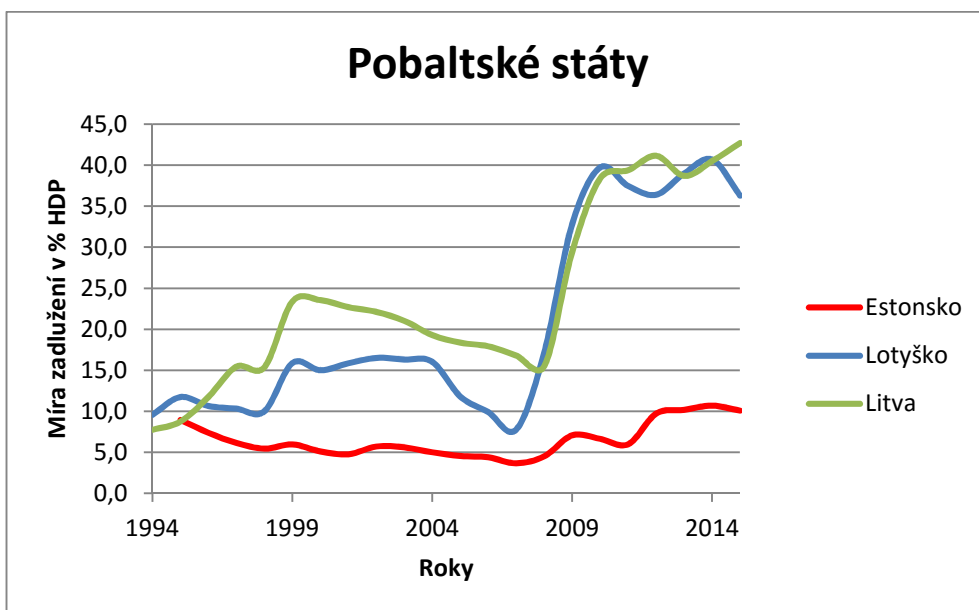
Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: INTERNATIONAL MONETARY FUND, Fiscal Affairs Department. *Historical Public Debt Database*. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/data/wp10245.zip>

Pobaltské státy

Po rozpadu Sovětského svazu získaly pobaltské státy samostatnost. Počátkem roku 2000 zaznamenávají pobaltské státy velmi rychlý ekonomický růst. Daří se držet zadlužení na velmi nízkých hodnotách. Zejména Litva a Lotyšsko však byly velmi silně zasaženy dluhovou krizí 2008-2010, kdy došlo nejen k růstu veřejných výdajů a růstu nezaměstnanosti, ale i poklesu HDP v řádech desítek procent. To mělo za následek zvýšení zadlužení. Nyní se úroveň dluhu pohybuje v případě těchto dvou států okolo 40 % HDP a v případě Estonska 10 % HDP.⁶¹

⁶¹ BANK OF LITHUANIA. Current account balance and per cent of GDP. In: *Bank of Lithuania : Statistics* Dostupné z WWW: http://www.lb.lt/stat_pub/statbrowser.aspx?group=8008&lang=en

Graf č. 18: Historie zadlužení pobaltských států

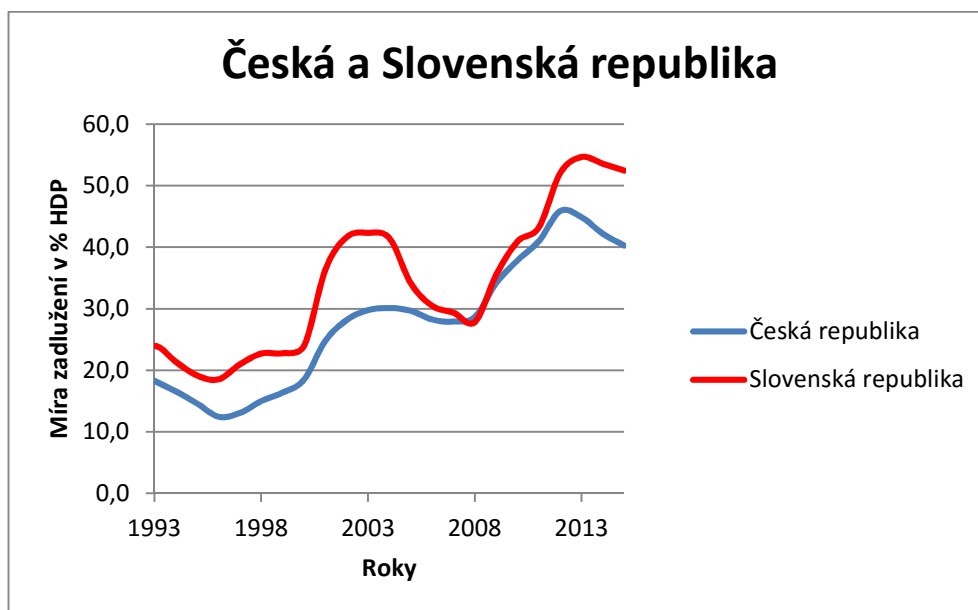


Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: INTERNATIONAL MONETARY FUND, Fiscal Affairs Department. *Historical Public Debt Database*. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/data/wp10245.zip>

Česká a Slovenská republika

Přesto, že Česká republika na rozdíl od té Slovenské nikdy euro nepřijala, je z grafu níže vidět, že průběh i míra zadlužení jsou značně podobné. Po roce 2000 nastává v obou zemích významné ekonomické oživení a daří se snižovat relativní zadlužení. Naopak nárůst v souvislosti s dluhovou krizí je z grafu také zřejmý. V současné době je zadlužení Slovenska na úrovni 53 % HDP a České republiky 40% HDP, navíc se tempo stabilizuje.

Graf č. 19: Historie zadlužení České a Slovenské republiky



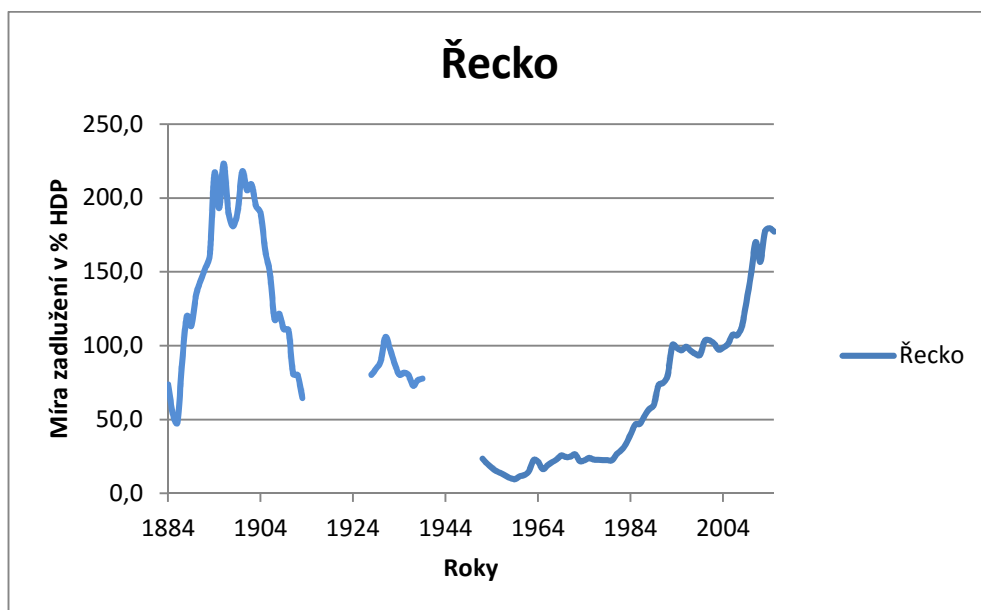
Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: INTERNATIONAL MONETARY FUND, Fiscal Affairs Department. *Historical Public Debt Database*. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/data/wp10245.zip>

Řecko

Řecký státní dluh se stává synonymem pro dluhovou krizi současnosti. Při pohledu na graf níže si lze ovšem všimnout, že současná míra zadlužení je ve skutečnosti nižší, než tomu bylo okolo roku 1900. Obecně lze říci, že má Řecko bohatou dluhovou historii. Celkem pětkrát v moderní historii nedostalo svým závazkům a alespoň částečně anulovalo svoje dluhy. Naposledy se tak stalo na počátku třicátých let 20. století. Řecko vyhlásilo moratorium na placení dluhu, které trvalo až do roku 1964. V současnosti se státní dluh Řecka šplhá k 180 % HDP.⁶²

⁶² FOX, Eric. The History Of Greek Sovereign Debt Defaults. In: *Investopedia*. Dostupné z WWW: <http://www.investopedia.com/financial-edge/0911/the-history-of-greek-sovereign-debt-defaults.aspx>

Graf č. 20: Historie zadlužení Řecka



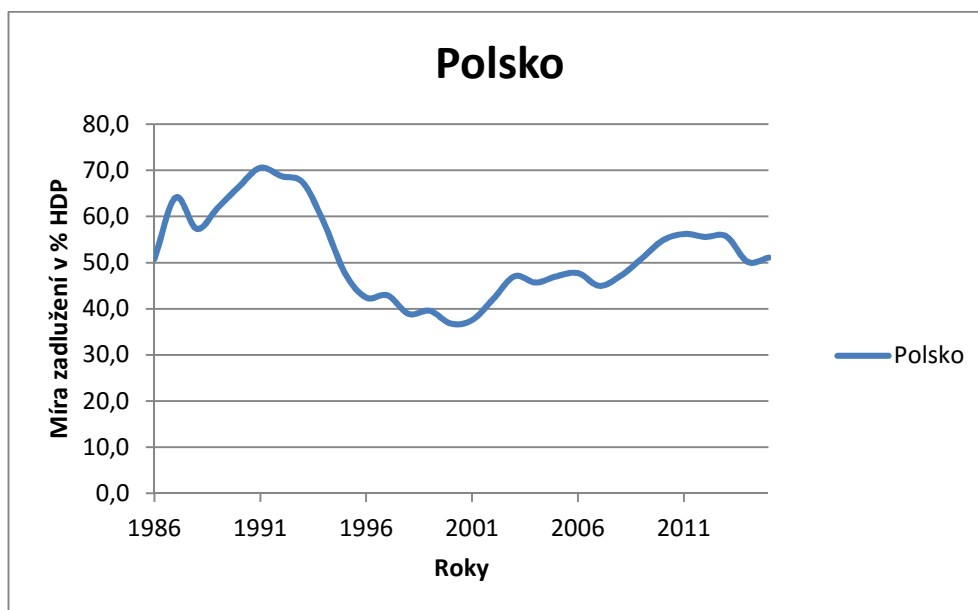
Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: INTERNATIONAL MONETARY FUND, Fiscal Affairs Department. *Historical Public Debt Database*. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/data/wp10245.zip>

Polsko

Polsko si dokázalo i po rozpadu východního bloku a transformaci na tržní ekonomiku udržet relativně slušnou hodnotu veřejného zadlužení. Během prvních let transformace došlo k navýšení zadlužení na 70 % HDP. 90. léta celkově však byla ve znamení významného růstu hospodářství (více než 6 % ročně) a snižování státního dluhu. Polská ekonomika je orientovaná více na domácí spotřebu, a proto zahraniční dění nemá na ní tak velký vliv jako na jiné, více proexportně orientované země.⁶³

⁶³ INSTYTUT STUDIÓW POLITYCZNYCH PAN, OFICyna NAUKOWA. Wygrani i przegrani polskiej transformacji. In: *Isppan.waw.pl*. Dostupné z WWW: <http://www.isppan.waw.pl/ksiegarnia/wygrani.htm>

Graf č. 21: Historie zadlužení Polska



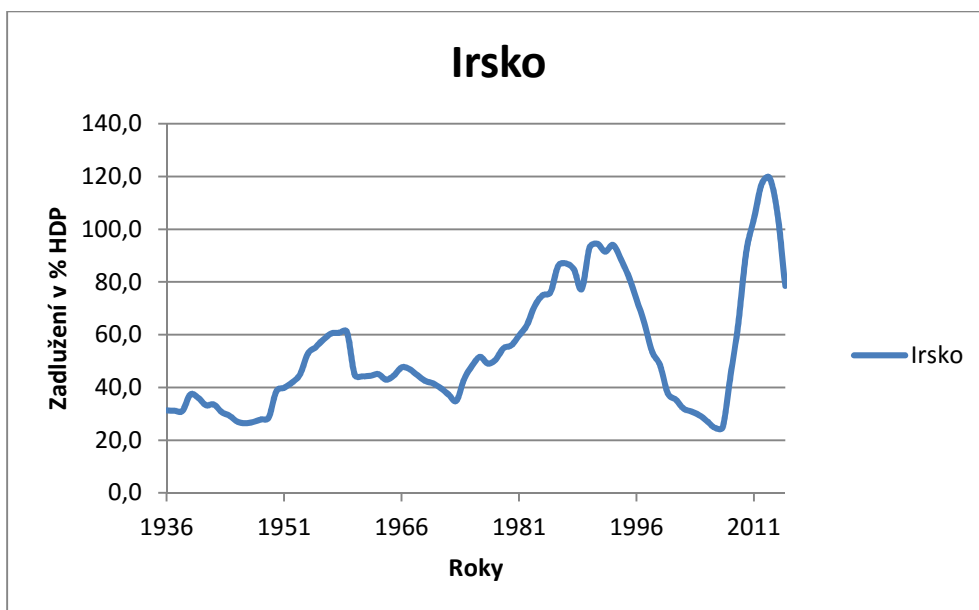
Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: INTERNATIONAL MONETARY FUND, Fiscal Affairs Department. *Historical Public Debt Database*. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/data/wp10245.zip>

Irsko

V roce 1922 vyhrálo Irsko svůj boj za nezávislost nad Velkou Británií. Svobodný irský stát ovšem ještě dlouho sužovala chudoba a emigrace. Velká část země byla orientována na zemědělství – pastevectví. Ani po vstupu do Evropského hospodářského společenství v 70. letech se nedokázalo vymanit z pozice zaostalé ekonomiky a státní dluh narostl díky mimořádně fiskálně nezodpovědné vládě na téměř 100 % HDP. Období ekonomického vývoje v druhé polovině 90. let až do roku 2008 bývá označováno jako období keltského tygra. Zejména díky nízkým korporátním daním a přílivu peněz z EU se Irsko stalo kolem roku 2000 jednou z nejbohatších zemí světa. Tomu odpovídá také míra zadlužení, která klesala až do roku 2008. Po tomto roce dochází k významnému nárůstu zadlužení. Příčinou je vysoký vliv ekonomické recese na irskou ekonomiku a nesolventnost irských bank. Banky měly značnou část svých závazků navázaný na developerskou činnost, která se vlivem ekonomické recese ocitla v problémech.

V současnosti dochází k prudkému poklesu zadlužení a míra dluhu se Irsko se tak pohybuje okolo 80 % HDP.⁶⁴

Graf č. 22: Historie zadlužení Irsko



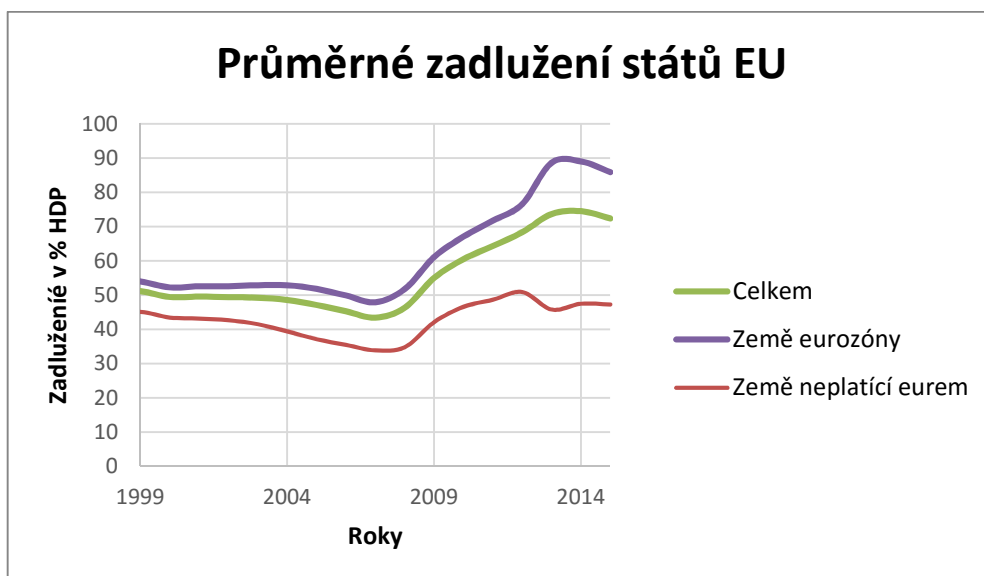
Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: INTERNATIONAL MONETARY FUND, Fiscal Affairs Department. *Historical Public Debt Database*. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/data/wp10245.zip>

4.2.2. Celkový pohled na zadlužení

Následující graf představuje pohled na novodobý vývoj zadlužení u zemí, které jsou členem Evropské unie. Pro názornost jsou v grafu znázorněny křivky, které odpovídají hodnotám zadlužení zemí neplacící eurem, členských zemí eurozóny a celkového průměrného zadlužení. Zjednodušeně jsou uvažovány jako členské země eurozóny při současném stavu (rok 2017). Další graf pak znázorňuje podobný vztah, ale tentokrát se započítaným váženým průměrem, kdy vahou je HDP jednotlivých států. Větší význam je tedy dán státům, které svým případným ekonomickým kolapsem mají větší potenciál ohrozit další země Evropské unie.

⁶⁴ KUBEŠ, Tomáš. Island a ekonomická krize II – dopady a analýza. In: *Tomaskubes.net*. Dostupné z WWW: <http://www.tomaskubes.net/download/island-ekonomicka-krize.pdf>

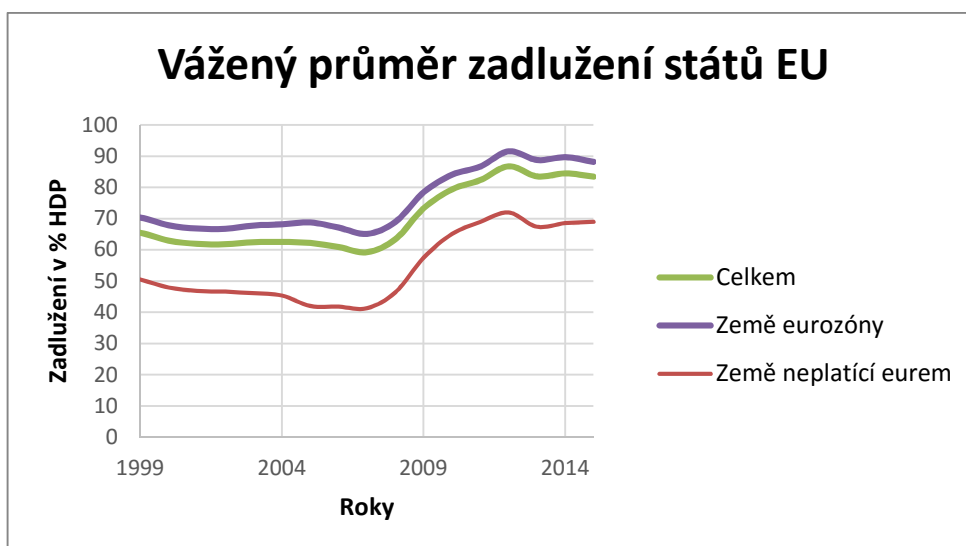
Graf č. 23: Vývoj průměrného zadlužení států EU



Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: INTERNATIONAL MONETARY FUND, Fiscal Affairs Department. *Historical Public Debt Database*. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/data/wp10245.zip>

Rozdělení křivek ukazuje, že vyšší průměrnou zadluženost vykazují státy eurozóny. Tato skutečnost se ještě prohlubuje při úvaze váženého průměru (graf č. 24). Trendy zadlužování jsou ovšem v obou případech naprosto shodné.

Graf č. 24: Vývoj váženého průměru zadlužení států EU

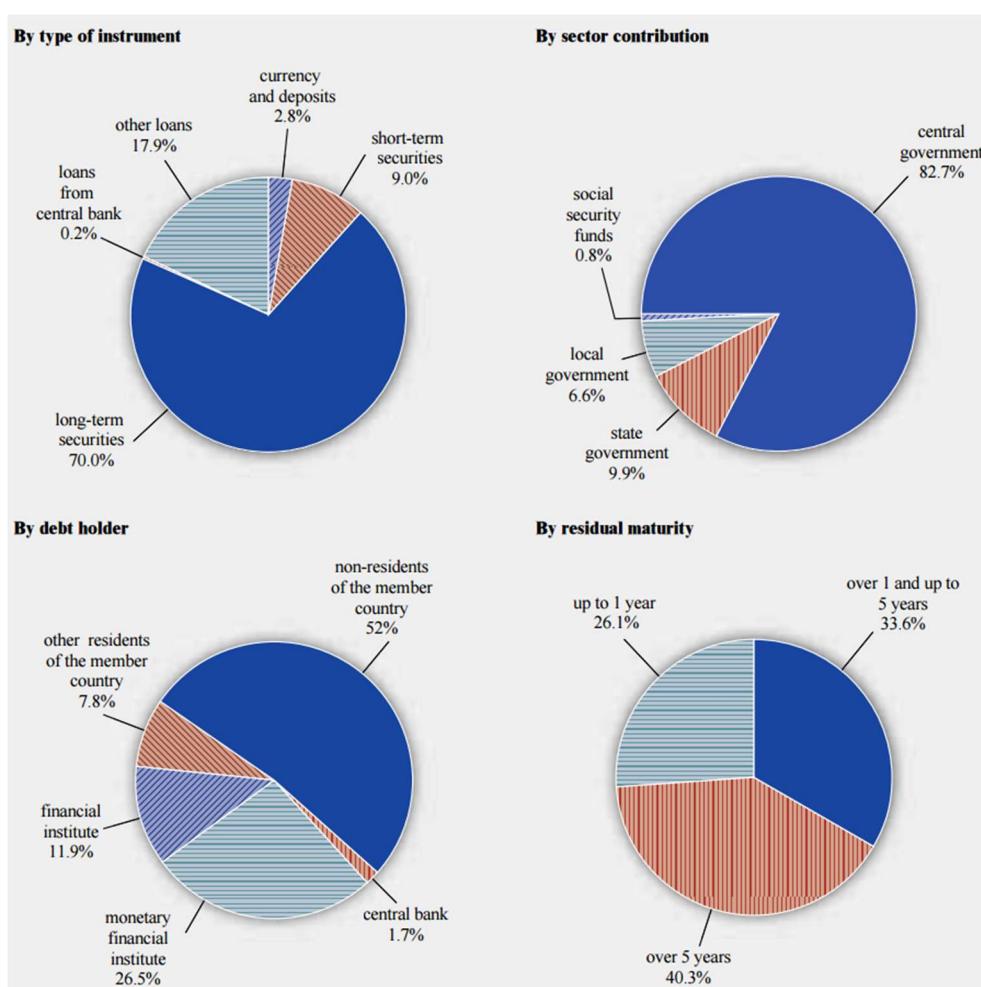


Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: INTERNATIONAL MONETARY FUND, Fiscal Affairs Department. *Historical Public Debt Database*. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/data/wp10245.zip>

Z pohledu na grafy výše je zřejmé, že zadlužení v nejtěsnější historii má jako jasně definovatelný zlom v podobě nedávné krize a se souvisejícím ekonomickým zpomalením s počátkem v roce 2008. Do tohoto roku zadlužení států EU průměrně klesalo, po tomto roce nabralo opačný trend.

Při použití váženého průměru je jasně ukázáno, že vyšší dluhová zátěž provází silnější ekonomiky. Členské země eurozóny mají i v tomto případě vyšší míru zadlužení oproti nečlenským zemím.

Obrázek 5: Diagramy znázorňující složení dluhu eurozóny



Zdroj: EUROPEAN CENTRAL BANK. *THE SIZE AND COMPOSITION OF GOVERNMENT DEBT IN THE EURO AREA*. Dostupné z WWW: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scopops/ecbocp132.pdf>

Obrázek výše ukazuje strukturu dluhu u zemí platící eurem. Tuto statistiku vytvořila Evropská centrální banka. Z grafů je patrné, že nejvíce využívaným finančním

nástrojem pro správu dluhu jsou dlouhodobé cenné papíry. Největším držitelem cenných papírů jsou investoři ze zemí mimo eurozónu, následováni peněžními a finančními institucemi (např. bankami). Největší podíl dluhu je jednoznačně tvořen na úrovni centrálních vlád. Co se týče splatnosti cenných papírů, tak zde je výběr poměrně vyrovnaný. Největší podíl tvoří dlouhodobé cenné papíry.⁶⁵

4.3. Zhodnocení zadluženosti států EU

Při pohledu na grafy uvedené v příloze 2 – 4 se nelze ubránit dojmu, že zadlužení provází evropské státy od počátků sledování dluhu. Ačkoliv je zřejmé, že přílišná vysoká míra zadluženosti působí významné ekonomické potíže, u nízké míry to tak být nemusí. Prakticky žádný ze sledovaných států nehosподаří dlouhodobě s přebytky natolik, aby nevyužíval možnost se zadlužovat. Úroky generované pouze nízkou mírou zadlužení očividně nejsou ekonomickou zátěží. Přestože jsou z velké části výdaje státu jen obtížně chápatelné jako investice do rozvoje ekonomiky, tak při nízkém zadlužení (a tedy výhodné dluhové správě) by mohlo platit:

$$\text{Náklady dluhové správy} < \text{výnosy z investic}$$

Navíc při inflačním pohybu měny, kdy dochází k jejímu znehodnocování, lze pozorovat nejen znehodnocování úspor, ale i znehodnocování státního dluhu. Do dluhopisů samozřejmě žádný rozumný investor vkládat peníze nebude, pokud má pocit, že budoucí inflace přesáhne jeho výnosy z úroků. Proto jsou inflační tlaky kompenzovány zvýšeným úrokem dluhopisů. Inflace má tedy vliv primárně na znehodnocování stávajícího dluhu, nikoliv právě se tvořícího.

Roli při snižování zadluženosti hrají již zmíněné investice, které při dobré správě umožňují povzbudit hospodářský růst. Vzhledem k tomu, že dluh se nejčastěji hodnotí v procentech HDP, může být ekonomický růst efektivním prostředkem pro jeho znehodnocení.

V praxi lze pozorovat, že i státy s dluhově nejkonzervativnější politikou využívají pro svůj rozvoj kapitál třetích stran. V ideálním případě pak platí, že stát se zadluží

⁶⁵ EUROPEAN CENTRAL BANK. *THE SIZE AND COMPOSITION OF GOVERNMENT DEBT IN THE EURO AREA*. Dostupné z WWW: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp132.pdf>

výhradně pro podporu svého hospodářství, což dorovná (i může) překonat náklady na dluhovou správu a poměr stávajícího zadlužení v procentech HDP také klesá, protože HDP sám osobě také roste.

Při neexistenci zlatého standartu a předpokladu průběžného znehodnocování jakékoliv měny jsou dluhy současnosti pro budoucnost stále se snižující. Nehledě samozřejmě na fakt, že jev „oddlužování“ je podporován s předpokládaným rostoucím hospodářstvím.

Z hlediska průběhu zadlužení států Evropské unie hovoří jasně. Pro mnohé státy byly v historii velkým spouštěčem válečné konflikty, které jsou provázeny velkými výdaji. Ani po jejich skončení však obvykle nečekal zúčastněné státy žádný okamžitý ekonomický vzestup. Trauma první světové války se nestačilo dosti vstřebat a kontinent byl zatažen do války další. Po jejím skončení je ale vidět na příkladu Německa, že konjunktura přišla až po několika letech.

Mnoho zemí si prošlo během své ekonomické historie jevem vysoké inflace. Ačkoliv tento problém prakticky zlikvidoval úspory obyvatel daného státu, lze hyperinflaci hodnotit jako efektivní prostředek pro likvidaci jinak obtížně splatitelných dluhů.

V současné době se mnoho ekonomů pozastavuje nad velkým růstem zadluženosti států EU, navíc v době, kdy kontinent prakticky neprochází válečnými konflikty. Při pohledu do historie není současný průměrný dluh 70 % HDP nijak astronomicky vysoký. Je pravdou, že nejspíše přesahuje imaginární ideální výši dluhu, kdy náklady na jeho správu jsou nižší než benefity z něj plynoucí, ale na druhou stranu jsou dluhové problémy staré snad jak Evropa sama. Nelze zapomenout, že v historii míra zadlužení prakticky nesouvisela s následným ekonomickým růstem. Navíc tím nejžádanějším způsobem pro snižování zadlužení je právě zvýšení ekonomického růstu tak, aby se v něm dluh „rozpustil“.

Hodnocení zadlužení států EU je z historického hlediska obtížné. Likvidace britského dluhu v průběhu 19. století byla pozoruhodně obtížnou záležitostí, zejména v souvislosti s faktem, že tak bylo dočiněno prakticky bezinflační cestou. Dnešní dluhy evropských států nemusí vypadat v této souvislosti tak hrozivě zejména za předpokladu, že část (pravděpodobně významná) současných dluhů bude inflačně znehodnocena.

Většina států EU zaznamenala reakci v podobě zvyšování zadlužení v souvislosti s dluhovou krizí roku 2009. Zejména u států s vyšším zadlužením dále rostly náklady na dluhovou správu, ekonomika nedosahovala takového výkonu, navíc v prostředí minimální inflace, a tak lze pozorovat nárůst dluhu v % HDP. V současnosti s rostoucí ekonomikou i inflací se začíná trend obracet.

Porovnání míry zadlužení v souhrnných grafech (v pravdě pouze za krátké období) nepotvrdilo vazbu na společnou evropskou měnu. Faktem zůstává, že průměrné trendy zadlužení jsou u obou skupin zemí shodné bez ohledu na využívanou měnu. Při porovnání vážených průměrů zadlužení je zřejmé, že prakticky po celé sledované období je relativní zadlužení zemí neplatící eurem zhruba o 20 % HDP nižší, než druhé skupiny. Zde ale pravděpodobně hraje větší roli postoj k dluhům jako celku a historické dluhové zatížení, než vliv platidla.

Otázku historického postoje k míře zadlužení očividně ovlivňuje několik faktorů. Na vývoji zadlužení prakticky všech zemích je vidět, že třeba i dlouhodobě udržovaná dluhová politika jde v určitých okamžicích stranou. Takto získaný dluh pak ovlivňuje danou zemi klidně na desetiletí, ale i déle. Jedná se typicky o první a druhou světovou válku.

Přes veškeré nečekané výkyvy lze vypožorovat, že některé země mají postoj k míře zadlužování odlišný než jiné. Typickým příkladem hospodářsky odpovědné země je historické, ale i současné, Německo, pobaltské státy, Rumunsko nebo Bulharsko. Na opačném konci statistik lze jmenovat Řecko, Portugalsko, Španělsko a Itálii. Poněkud stranou stojí Velká Británie, která dokázala několikrát ve své historii postupně snížit mimořádně vysoké zadlužení, které bylo vyvoláno prakticky výhradně válkami.

Dluhová historie byla v Evropě velmi bouřlivá a dnes ekonomicky úspěšné státy se vypořádávaly se zadlužením značně různorodě. Dluh v úrovni několika desítek procent HDP nepůsobí zemi žádné velké problémy. Naopak významné investice se často bez zadlužování neobejdou. Pokud tím dojde k další podpoře ekonomické výkonnosti, tak nelze proti rozumnému zadlužování nic namítat. Při vyšším zadlužení např. v úrovni 100 % HDP a více by státy měly významně usilovat o snižování dluhu. Nikdy totiž nelze přesně určit, kdy ekonomický vývoj akceleruje problémy s obsluhou dluhu.

5. Závěr

Přílišná zadluženost států představuje problém. Historie však ukázala, že v případě Evropy došlo k několika situacím, kdy si i dnes úspěšné státy prošly obdobím velmi vysokého státního dluhu. Téměř výhradně se jednalo o větší vojenské konflikty a s tím související náklady na zbrojení, které znamenaly významnou položku na výdajové straně rozpočtů. Současná situace je odlišná v tom, že dochází k postupně rostoucí zadluženosti evropských států, přestože na starém kontinentě panuje minimálně v rámci Evropské unie dlouhé období míru.

Snižování dluhu se často stává důležitým politickým tématem. Hluboké strukturální reformy, které jsou mnohdy zapotřebí, vyžadují více času než je jedno volební období. Zde hraje svou roli i Evropské unie jako instituce, která má logický zájem, aby členské státy hospodařily odpovědně. Maastrichtská kritéria byla prvním opatřením, které v praxi ověřovalo odpovědnou fiskální politiku států, i když pouze pro členy eurozóny. Záhy však docházelo k porušování pravidel, zejména kvůli nedostatečnému mechanismu sankcí.

V souvislosti s tím sílí poptávka po sofistikovanějším řešení snižování dluhu, než jsou současná Maastrichtská kritéria. Zároveň si myslím, že se Evropská unie nachází na důležitém rozcestí. Nejde pouze o zadlužení států, ale samozřejmě i o další politické otázky. Řada problémů by našla řešení v užší spolupráci evropských států, což naráží na nutně nižší suverenitu členů Evropské unie.

Jedním z poměrně nových příčin zadlužování jsou i zvýšené výdaje na příchod velkého množství migrantů do některých zemí. Například německá města jsou nucena vynakládat nemalé prostředky pro ubytování i další základní potřeby pro uprchlíky. Podle Německého institutu pro hospodářský výzkum roste německá ekonomika i díky uprchlíkům. Imigrant přichází většinou bez prostředků. Dle mého názoru se jedná o krátkodobý efekt, stejný jako podobné centrálně řízené zásahy do ekonomiky. V tomto případě jde o efekt způsobený zvýšenými výdaji – imigrant dostane finanční obnos, a ten v té samé zemi utratí. Vlivem rostoucí domácí spotřeby se zvyšuje HDP ovšem na úkor zadlužení. I jiné krátkodobé ekonomické stimuly (např. šrotovné) mají potenciál v omezeném časovém období zvýšit HDP, ovšem na úkor zadlužování. Vzhledem k

demografickému vývoji západní společnosti se nemůžeme zcela vyhnout příjmu lidí mimo Evropu. Je lepším řešením podporovat státy, které se stávají nejčastějším cílem migrantů, nebo zatraktivňovat státy, které tolik vyhledávané nejsou?

Do budoucna zůstává otázkou i bezpečnost Evropské unie. Díky vyostřené situaci na východě Ukrajiny a změně poměrů v rámci Severoatlantické aliance dostaly evropské státy impuls pro navyšování svých výdajů na obranu. Těžko v současné chvíli odhadnout jak se bude bezpečnostní situace vyvíjet. V případě vypuknutí válečného konfliktu, kterého by se Evropa přímo účastnila, by mohlo dojít k významným problémům udržitelnosti dluhů.

Problematika zadlužení by si s ohledem na trendy z posledních let určitě zasloužila další zkoumání. Zejména příčiny zadlužení a jednotlivé složky dluhu by u jednotlivých států dotvořily obraz fiskální politiky. Pak by mohlo dojít k podrobné analýze příčin zadlužení a ideálnímu návrhu (je-li vůbec možný) odstranění dluhu jako takového.

Analýza zadluženosti států Evropské unie, dozajista neodhalila všechny souvislosti a příčiny zadlužování. Pro hlubší průzkum problematiky navrhuji následující témata dalšího zkoumání:

- vyhodnotit nově získaná historická data zadluženosti MMF, která jsou neustále doplňovaná;
- prozkoumat korelaci mezi tvorbou zadlužení a jinými měřitelnými ukazateli hospodářské politiky státu (platební bilance, sektorová ekonomika, ...);
- zhodnotit souvislost politické a dluhové krize Evropské unie;
- analyzovat problematiku konkurenceschopnosti evropských států a potvrdit/vyvrátit její souvislost se zadlužením.

6. Seznam použitých zdrojů

Tištěné dokumenty

BALDWIN, Richard E. a Charles WYPLOSZ. *Ekonomie evropské integrace*. 4. vyd. Přeložil Stanislav ŠAROCH. Praha: Grada, 2013. 584 s. ISBN 978-80-247-4568-8.

British Parliamentary reports on international finance: the Cunliffe Committee and the Macmillan Committee reports. New York: Arno Press, 1979. International finance (New York, 1979-), 9182. ISBN 0405112122.

EUROPEAN UNION. *The EU in the word 2014: A statistical portrait*. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2014. 173 s. ISBN 978-92-79-34165-6.

EUROPEAN UNION. *Data for short – term economic analysis: Issue number 04/2015*. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2015. 88 s. ISSN 1831-3221.

FIALA, Petr, PITROVÁ, Markéta. *Evropská unie*. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2010. 803 s. ISBN 978-80-7325-223-6.

GEISS, Imanuel. *The question of German unification, 1806-1996*. New York: Routledge, 1997. ISBN 0415150493.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World economic outlook, September 2003 – Public Dept in Emerging Markets*. Washington: IMF Graphics Section, 2003. ISBN 1-58906-283-3.

INTERNATIONAL MONETARY FUND, ed. *A Manual of Government Finance Statistics*. International Monetary Fund, 1986.

JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. GradaPublishing, a.s., 2009. 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4.

JUREČKA, Václav a kol. *Makroekonomie*. Praha: GradaPublishing, a.s., 2010. 336 s. ISBN 978-80-247-3258-9.

KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi*. GradaPublishing, a.s., 2009. 224 s. ISBN 978-80-247-3199-5.

GHAUSSY, A. Ghanie a Wolf. SCHÄFER. *The Economics of German unification*. New York: Routledge, 1993. ISBN 0415085926.

OCHRANA, F., PAVEL, J., VÍTEK, L. a kol. *Veřejný sektor a veřejné finance*. GradaPublishing, a.s., 2010. 264 s. ISBN 978-80-247-3228-2.

ŘEZNÍČKOVÁ, Lucie. *Vliv ekonomické krize na nezaměstnanosti v USA*. Praha, 2013, 58 s. Bakalářská práce. Česká zemědělská univerzita. Vedoucí práce Ing. Dana Stará.

ZIMČÍK, Petr. *Konsolidace veřejných financí severovýchodních zemí*. Brno: Masarykova univerzita. 2013. Diplomová práce. Vedoucí práce Ing. Jitka Doležalová.

Elektronické dokumenty

BANCA D'ITALIA. Questioni di Economia e Finanza: Il debito pubblico italiano dall'Unità a oggi. Una ricostruzione della serie storica. In: *Banca d'Italia: Il debito pubblico italiano dall'Unità a oggi. Una ricostruzione della serie storica* [online]. 2008 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2008-0031/QEF_31.pdf

BANK OF LITHUANIA. Current account balance and per cent of GDP. In: *Bank of Lithuania : Statistics* [online]. 2011 [cit. 2016-02-10]. Dostupné z WWW: http://www.lb.lt/stat_pub/statbrowser.aspx?group=8008&lang=en

BBC News. *E-Day: The euro is born* [online]. BBC, 1999 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW:

http://news.bbc.co.uk/2/hi/events/the_launch_of_emu/euro_latest/245679.stm

BBC NEWS. The Eurozone. In: *Celebrating 10 years of the euro?* [online]. 2008 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7386685.stm>

CAPITAL.BG. Трудният път към еврото: Най-вероятно България ще замени лева с евро през 2011 г. In: *Capital.bg* [online]. 2011 [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: http://www.capital.bg/politika_i_ikonomika/bulgaria/2007/04/13/330539_trudniat_put_kum_evroto/

CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY: Public Debt. *The World Factbook* [online].

[cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW:

<https://www.cia.gov/library/publications/resources/the-world-factbook/docs/notesanddefs.html?fieldkey=2186&term=Public%20debt>

ČERVENKA, M. *Fiskální nerovnováha, veřejný dluh*. [online]. 2012 [cit. 2016-10-04]. Dostupné z WWW:

https://is.vsfs.cz/el/6410/zima2013/B_SVR/um/Rozpocetovy_deficit__verejny_dluh.pdf

ČTK. Tsipras ustoupil, přijme takřka všechny požadavky věřitelů. In: *ČTK* [online].

[cit. 2016-02-10]. Dostupné z WWW: [http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/ft-tsipras-](http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/ft-tsipras-ustoupil-prijme-takrka-vsechny-pozadavky-veritelu/1233510?utm_source=rss&utm_medium=feed)

[ustoupil-prijme-takrka-vsechny-pozadavky-](http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/ft-tsipras-ustoupil-prijme-takrka-vsechny-pozadavky-veritelu/1233510?utm_source=rss&utm_medium=feed)

[veritelu/1233510?utm_source=rss&utm_medium=feed](http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/ft-tsipras-ustoupil-prijme-takrka-vsechny-pozadavky-veritelu/1233510?utm_source=rss&utm_medium=feed)

ČTK, IDNES.CZ. Žádné dluhy už vám odpouštět nebudeme, vzkázala Řekům

Merkelová. In: *Idnes.cz* [online]. 2015 [cit. 2016-02-10]. Dostupné z WWW:

[http://ekonomika.idnes.cz/merkelova-syriza-recko-0vf/eko-](http://ekonomika.idnes.cz/merkelova-syriza-recko-0vf/eko-zahranicni.aspx?c=A150131_103207_zahranicni_aha)

[zahranicni.aspx?c=A150131_103207_zahranicni_aha](http://ekonomika.idnes.cz/merkelova-syriza-recko-0vf/eko-zahranicni.aspx?c=A150131_103207_zahranicni_aha)

Deset let televize nova. *BBC Czech.com* [online]. 2003 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: http://www.bbc.co.uk/czech/specials/1811_nova_10years/page3.shtml

ENCYKLOPEDIA BRITANNICA. Euro-zone debt crisis. In: *Encyklopedia britannica* [online]. [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <https://www.britannica.com/topic/euro-zone-debt-crisis>

EURACTIV. Řecko potvrdilo podvod při vstupu do eurozóny. In: *EurActiv.cz* [online]. 2004 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <http://euractiv.cz/clanky/ekonomika-a-euro/ecko-potvrdilo-podvod-pi-vstupu-do-eurozny/>

EUROPEAN CENTRAL BANK, *European debt standarts and definitions*. [online]. 25. 03. 2015 [cit. 2015-07-13]. Dostupné z WWW: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp132.pdf>.13

EUROPEAN CENTRAL BANK. The Size and Composition of Government Debt in the Euro Area [online]. In: . 2011 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp132.pdf>

EUROSTAT. *Public Data*. [online]. 06. 02. 2017 [cit. 2015-07-14] Dostupné z WWW: https://www.google.cz/publicdata/explore?ds=d5bncppjof8f9_&met_y=ny_gdp_mktp_cd&idim=country:DEU:GBR:JPN&hl=cs&dl=cs#!ctype=l&strail=false&bcs=d&nselm=h&met_y=ny_gdp_mktp_cd&scale_y=lin&ind_y=false&rdim=region&idim=country:DEU:ITA&ifdim=region&tstart=1684080000&tend=1373839200000&hl=cs&dl=cs&ind=false

EUROSTAT. *Database - Eurostat* [online]. 05.03.2012 [cit. 2016-02-15]. Dostupné z WWW: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>

EUROSTAT. Regional competitiveness statistics. In: *Eurostat Statistics Explained* [online]. [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Regional_competitiveness_statistics

EUROSTAT. Unemployment rate by NUTS 2 regions. In: *Eurostat - Tables, Graphs and Maps Interface* [online]. [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&ocode=tgs00010>

FEDERALSERVE. Selected Interest Rates (Daily) - H.15: Historical Data. In: *Board of Governors of the Federal Reserve System* [online]. [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <https://www.federalreserve.gov/releases/h15/data.htm>

FOX, Eric. The History Of Greek Sovereign Debt Defaults. In: *Investopedia* [online]. 2011 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <http://www.investopedia.com/financial-edge/0911/the-history-of-greek-sovereign-debt-defaults.aspx>

FRANCE-INFLATION. HISTOIRE DE LA DETTE PUBLIQUE DEPUIS 1815. In: *France-inflation* [online]. 2010 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: http://france-inflation.com/dette_publique_france_depuis_1800.php

GHOSH, Jayati. A short history of debt relief for the Germans. In: *Business Line* [online]. 2015 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <http://www.thehindubusinessline.com/opinion/columns/c-p-chandrasekhar/a-short-history-of-debt-relief-for-the-germans/article7444194.ece>

HAUSER, Jaroslav. Islandská krize a následná revoluce. In: *Pozitivnisvet.cz* [online]. 2011 [cit. 2017-03-26]. Dostupné z: <http://www.pozitivnisvet.cz/islandska-krize-nasledna-revoluce-dil-i/>

HUGH, Edward. Italy Economy Real Time Data Charts. In: *Italian Economy Watch* [online]. 2014 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <http://italyeconomicinfo.blogspot.com/>

INTERNATIONAL MONETARY FUND, Fiscal Affairs Department. *Historical Public Debt Database* [online]. In: . 2012 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/data/wp10245.zip>

INSTYTUT STUDIÓW POLITYCZNYCH PAN, OFICYNA NAUKOWA. Wygrani i przegrani polskiej transformacji. In: *Isppan.waw.pl* [online]. 2005 [cit. 2016-02-10]. Dostupné z WWW: <http://www.isppan.waw.pl/ksiegarnia/wygrani.htm>

INTERNATIONAL MONETARY FUND. *General government gross debt* [online]. In: . 2017 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: http://www.imf.org/external/datamapper/GGXWDG_NGDP@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/DEU

KURZY.CZ. Německo profituje na řecké krizi. In: *Kurzy.cz* [online]. 2015 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <http://www.kurzy.cz/~nr/tema/2814121.html>

LINDER, Tomáš a Michal STRNAD. Světová banka a vývoj jejích strategií v boji proti chudobě. *Mezinárodní vztahy* [online]. 2006, **2006**(2), 120-142 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <https://mv.iir.cz/article/view/216/219>

KLAUS, Václav. Euro? Děkuji, raději ne!. In: *Václav Klaus* [online]. [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <http://www.klaus.cz/clanky/2605>

KOHOUT, Pavel. *Příběh britského dluhu, díl první* [online]. In: . 2013 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <http://www.pavel-kohout.cz/clanky/pribeh-britskeho-dluhu-dil-pr>

KOHOUT, Pavel. *Příběh britského dluhu, díl druhý* [online]. In: . 2013 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <http://www.pavel-kohout.cz/clanky/pribeh-britskeho-dluhu-dil-druhy>

KOHOUT, Pavel. O původu dluhů. In: *Finmag* [online]. 2009 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <http://finmag.penize.cz/ekonomika/262862-o-puvodu-dluhu>

KUBEŠ, Tomáš. Island a ekonomická krize II – dopady a analýza. In: *Tomaskubes.net* [online]. 2008 [cit. 2016-02-10]. Dostupné z WWW: <http://www.tomaskubes.net/download/island-ekonomicka-krize.pdf>

MARKS, Sally. The Myths of Reparations. *Central European History* [online]. 1978, **11**(03), 231- [cit. 2017-02-18]. DOI: 10.1017/S0008938900018707. ISSN 0008-9389. Dostupné z WWW: http://www.journals.cambridge.org/abstract_S0008938900018707

MINISTRSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. *Vládní dluh, vládní deficit, státní dluh, deficit státního rozpočtu*. [online]. 13. 10. 2006 [cit. 2015-07-13]. Dostupné z WWW: <http://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2006/2006-10-13-tiskova-zprava-5819-5819>.

MINISTRSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. *Metodiky ESA 95, GFS 1986 a GFS 2001*. [online]. 11. 02. 2013 [cit. 2015-07-15]. Dostupné z WWW: <http://www.mfcr.cz/cs/legislativa/metodiky/2012/metodiky-esa-95-gfs-1986-a-gfs-2001-9577>.

MISES INSTITUTE. Why Is There a Euro Crisis? In: *Mises Institute* [online]. [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <https://mises.org/library/why-there-euro-crisis>

QUADRUPPANI, Serge. Italy's Years of Lead. In: *CP: Il debito pubblico italiano dall'Unità a oggi. Una ricostruzione della serie storica* [online]. 2008 [cit. 2017-02-

18]. Dostupné z WWW: <http://www.counterpunch.org/2008/08/30/italy-s-years-of-lead/>

ROŠKO, Jan. *Fiskální vývoj v Maďarsku (v kontextu hospodářské krize)* [online]. Brno, 2011 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: is.muni.cz/th/41539/pravf_m/Diplomka_PrF.doc. Diplomová práce. Masarykova univerzita. Vedoucí práce Ing. Petra Dvořáková, Ph.D.

RŮŽIČKA, Tomáš. *Německá hyperinflace po první světové válce, průběh a příčiny* [online]. Praha, 2007 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <https://www.vse.cz/vskp/id/1238582>. Diplomová práce. Vysoká škola ekonomická v Praze.

SEDLÁČEK, Tomáš. Smrt dluhem a finanční ústava. In: *Aktuálně.cz* [online]. [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <http://blog.aktualne.cz/blogy/tomas-sedlacek.php?itemid=19093>

SKANDINAVIE.INFO. Historie Finska. In: *Skandinavie.info* [online]. 2007 [cit. 2017-03-26]. Dostupné z: <http://www.skandinavie.info/historie-finska/>

TIME SERIES CHART OF PUBLIC SPENDING. *UK Public Spending* [online]. London: Christopher Chantrell, 2015 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: http://www.ukpublicspending.co.uk/spending_chart_1900_2015UKp_XXs1li111mcn_G0t

TÝM FXSTREET.CZ. Analytici komentují řecké dluhopisy. In: *FXstreet.cz* [online]. 2015 [cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW: <http://www.fxstreet.cz/analytici-komentuji-recke-dluhopisy.html>

XE. *XE Currency Charts: ISK to EUR: Icelandic Krona to Euro Chart* [online]. In: .
[cit. 2017-02-18]. Dostupné z WWW:

<http://www.xe.com/currencycharts/?from=ISK&to=EUR&view=10Y>

ZAHRADNÍKOVÁ, M., Vývoj veřejného dluhu v České republice. [online].

01.07.2007 [cit. 2015-07-15]. Dostupné z WWW: <https://www.vse.cz/vskp/id/11326>

7. Seznam příloh

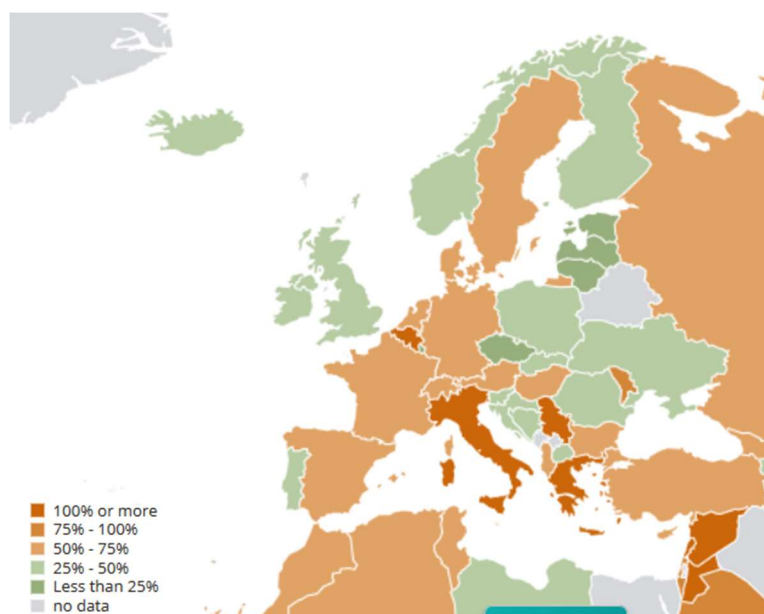
Příloha č.1 – Dluhové porovnání Nizozemska a Španělska dle různých kritérií.....	72
Příloha č.2 – Mapa zadluženosti evropských států – rok 2000.....	73
Příloha č.3 – Mapa zadluženosti evropských států – rok 2005.....	74
Příloha č.4 – Mapa zadluženosti evropských států – rok 2016.....	75

Příloha č. 1 – Dluhové porovnání Nizozemska a Španělska dle různých kritérií za rok 2012

	Fiskální mezera [%]	Celkové zadlužení [EUR]	Celkové zadlužení [% HDP]	Dluh/obyvatelstvo [EUR / obyvatele]
Nizozemsko	5,9%	427, 106 mld.	71,3%	25455 eur
Španělsko	4,8%	884, 731 mld.	86,0%	18718 eur

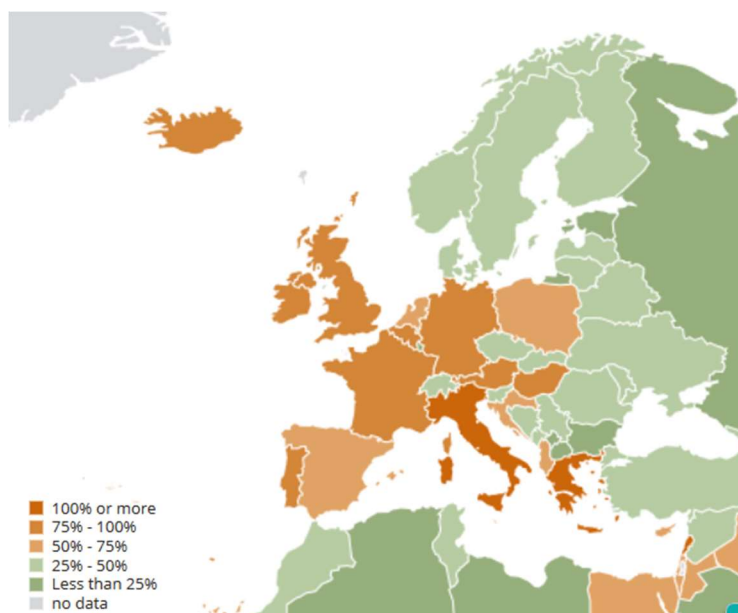
Zdroj: VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ. Data z: EUROSTAT. *Public Data*. Dostupné z WWW:
https://www.google.cz/publicdata/explore?ds=ds22a34krhq5p_

Příloha č. 2 – Mapa zadluženosti evropských států – rok 2000



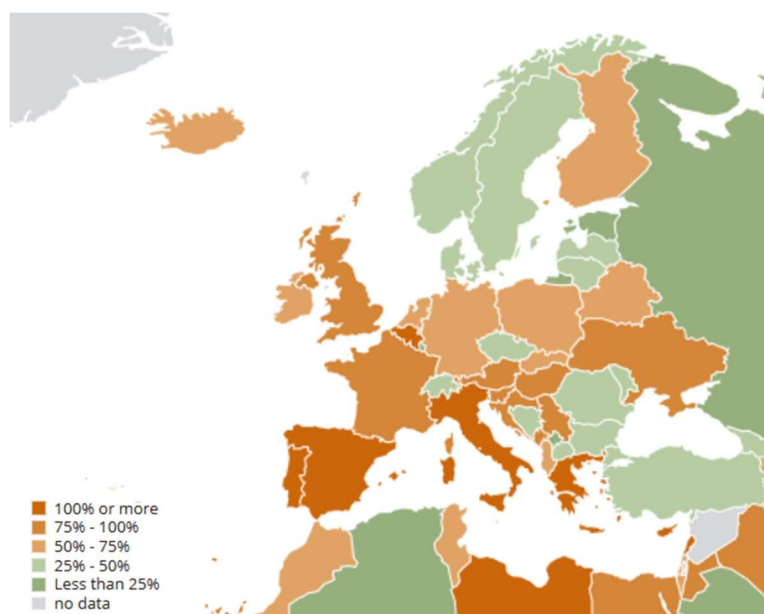
Zdroj: INTERNATIONAL MONETARY FUND. *General government gross debt*. Dostupné z WWW:
http://www.imf.org/external/datamapper/GGXWDG_NGDP@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/DEU

Příloha č. 3 – Mapa zadluženosti evropských států – rok 2005



Zdroj: INTERNATIONAL MONETARY FUND. *General government gross debt*. Dostupné z WWW:
http://www.imf.org/external/datamapper/GGXWDG_NGDP@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/DEU

Příloha č. 4 – Mapa zadluženosti evropských států – rok 2016



Zdroj: INTERNATIONAL MONETARY FUND. *General government gross debt*. Dostupné z WWW:
http://www.imf.org/external/datamapper/GGXWDG_NGDP@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/DEU