

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Řešení finančních krizí vybraných států

Jarmila Palatová

Bakalářská práce
2015

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2014/2015

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jarmila Palatová**
Osobní číslo: **E12862**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Veřejná ekonomika a správa: Ekonomika pro kriminalisty a celníky**
Název tématu: **Řešení finančních krizí vybraných států**
Zadávací katedra: **Ústav ekonomických věd**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :


Cílem práce je na základě poznatků z řešení finančních krizí vybraných států navrhnout alternativy řešení finančních problémů Řecka.

Osnova:


- Charakteristika finanční krize, příčiny a následky.
- Možnosti řešení finančních krizí.
- Finanční krize ve vybraných státech, charakteristika, příčiny a způsoby řešení.
- Shrnutí závěrů a návrh alternativ řešení finančních problémů Řecka.

Rozsah grafických prací: -
Rozsah pracovní zprávy: cca 30 stran
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická
Seznam odborné literatury:

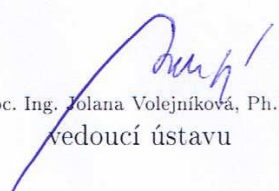
BAŽANTOVÁ, I. *Ekonomie regulace: lekce z globální finanční krize*. Praha: Vladimír Lelek, 2010. ISBN 978-80-904837-0-5.
DVOŘÁK, P. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-075-1.
FOSTER, J. B. *Velká finanční krize příčiny a následky*. Všeň: Grimmus, 2009. ISBN 978-80-902831-1-4.
KOHOUT, P. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-4019-5.
KRUGMAN, P. R. *Skoncovat s krizí*. Praha: Vyšehrad, 2012. ISBN 978-80-7429-294-1.

Vedoucí bakalářské práce:  Ing. Jan Černoňorský, Ph.D.
Ústav ekonomických věd

Datum zadání bakalářské práce: 29. září 2014
Termín odevzdání bakalářské práce: 30. dubna 2015


doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

L.S.


doc. Ing. Jolana Volejníková, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 29. září 2014

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucímu bakalářské práce panu Ing. Janu Černoorskému, Ph.D., za poskytnutí cenných rad, za všechny připomínky a hlavně za jeho nekončící trpělivost. Dále za jeho ochotu podrobně zkontrolovat mou práci a upozornění na ty nejdrobnější chyby.

Samozřejmě mé poděkování patří i rodině, která mi pomohla formulovat, některé složité části práce pro lepší pochopení, její podporu a povzbuzování.

ANOTACE

Bakalářská práce se zabývá obecnou charakteristikou finanční krize. Zejména je zaměřena na její druhy, příčiny a následky. Dále jsou nastíněny možné způsoby řešení, které by mohly pomoci zemím v krizi. Základem jsou instituce, bez kterých by se tato řešení neobešla. Konkrétně se jedná o Evropskou centrální banku a Mezinárodní měnový fond. Popisuje již vyřešené finanční krize v Argentině, Brazílii a Thajsku. Značná pozornost je věnována finančním problémům Řecka. Na základě analýzy příčin a způsobů řešení finančních krizí vybraných států jsou navrženy možné alternativy řešení dluhové krize v Řecku.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční krize, Argentina, Brazílie, Thajsko, Řecko, Eurozóna, Mezinárodní měnový fond

TITTLE

Financial Crisis Solutions in Selected Countries

ANNOTATION

Bachelor thesis deals with the general characteristics of the financial crisis. Particularly it is focused on the types, causes and consequences. There are outlined possible solutions that could help countries in crisis. The basis are institutions where have to be these solutions. Specifically, it is European Central Bank and the International Monetary Fund. Describes already solved the financial crisis in Argentina, Brazil and Thailand. Considerable thesis is focused on financial problems of Greece. There are alternative solutions of debt crisis suggested on the basis of analysis causes and solutions forms of financial crisis of certain countries.

KEYWORDS

Financial crisis, Argentina, Brazil, Thailand, Greece, Eurozone, International Monetary Fund

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

CB – Centrální banka

ECB – Evropská centrální banka

EFSF – Evropský finanční a stabilizační fond

EMU – Evropská měnová unie

ESCB – Evropský systém centrálních bank

EU – Evropská unie

HDP – Hrubý domácí produkt

MMF – Mezinárodní měnový fond

USA – Spojené státy americké

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: Míra nezaměstnanosti v Argentině v letech 1996-2003	33
Tabulka č. 2: Procentuální změna HDP mezi lety 1995 - 2003	34
Tabulka č. 3: Míra nezaměstnanosti v Brazílii v letech 1994-2014.....	36
Tabulka č. 4: Vývoj HDP v Brazílii v letech 1996-2014.....	37
Tabulka č. 5: Kurz bahtu vůči dolaru v letech 1995 - 1999	38
Tabulka č. 6: Míra inflace v Thajsku v letech 1995-2000.....	39
Tabulka č. 7: Vývoj HDP v Thajsku v letech 1995-2000.....	40
Tabulka č. 8: Rozpočtový deficit v Řecku v letech 2009-2014	44
Tabulka č. 9: Vývoj HDP v Řecku v letech 2007-2014	45
Tabulka č. 9: Hrubý veřejný dluh v Řecku v letech 2009-2014.....	46
Tabulka č. 10: Vývoj nezaměstnanosti v Řecku v letech 2009-2014.....	47
Tabulka č. 11: Porovnání krizí ve vybraných státech	56

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Vývoj inflace v Argentině v letech 1970 – 2002.....	32
Obrázek č. 2: Vývoj inflace v Brazílii v letech 1986 – 2012	35
Obrázek č. 3: Vývoj inflace v Thajsku v letech 1990 - 2014.....	37
Obrázek č. 4: Index fiskálních pravidel v Řecku v letech 2007-2013.....	43
Obrázek č. 5: Vývoj kurzu eura vůči dolaru v letech 2010 - 2015	49
Obrázek č. 6: Nezaměstnanost v Řecku v letech 1999-2014	50
Obrázek č. 7: Vývoj inflace v Řecku v letech 2007-2014.....	51

OBSAH

ÚVOD	11
1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍCH KRIZÍ	12
1.1 PŘÍČINY FINANČNÍCH KRIZÍ	15
1.1.1 Neadekvátní makroekonomická politika a fixní měnový kurz	15
1.1.2 Finanční panika a splasknutí cenové bubliny	16
1.1.3 Nadměrný úvěrový boom	17
1.1.4 Nadměrná finanční liberalizace	18
1.1.5 Nadměrný příliv zahraničního kapitálu	18
1.1.6 Institucionální nedokonalost ekonomiky	19
1.1.7 Selhání trhu	19
1.1.8 Hospodářské cykly a strukturální problémy	20
1.2 Následky finančních krizí	20
1.3 Způsoby řešení a prevence finančních krizí	22
1.3.1 Jednotlivé způsoby řešení finančních krizí	22
1.3.1.1 Mezinárodní měnový fond	22
1.3.1.2 Evropská centrální banka	24
1.3.1.3 Státní zásahy	26
1.3.2 Prevence finančních krizí	27
2 FINANČNÍ KRIZE VE VYBRANÝCH STÁTECH	31
2.1 Argentinská měnová krize	31
2.2 Brazilská měnová krize	35
2.3 Thajská měnová krize	37
3 ŘECKÁ DLUHOVÁ KRIZE A ALTERNATIVY JEJÍHO ŘEŠENÍ	41
3.1 Příčiny a průběh ekonomického kolapsu v Řecku	41
3.2 Návrhy jednotlivých způsobů řešení dluhové krize v Řecku	51
3.3 Hlavní aspekty krizí ve vybraných státech	55
ZÁVĚR	57
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	59

ÚVOD

V rámci této bakalářské práce bude převážně věnována pozornost aktuální dluhové krizi v Řecku a dalším třem vybraným zemím, konkrétně Argentině, Brazílii a Thajsku. Krize jsou běžným doprovodným jevem tržní ekonomiky a dluhová krize, jako jedna z častých forem finančních krizí, vystupuje v čele této kategorie.

Finanční krize mají vždy negativní společenský dopad a v případě dluhové krize zemí eurozóny se může jednat o dopadu globálním. Je tedy nepopiratelné, že dluhová krize eurozóny se stala nechtěným fenoménem dnešní doby.

Abychom mohli minimalizovat dopady krizí, je na začátku potřeba definovat základní pojmy finanční krize a její členění, které také pomohou čtenářům lépe pochopit její problematiku. Dále budou podrobně rozebrány příčiny vzniku finančních krizí a jejich dopady nejen na ekonomickou situaci dané země, ale i na lidi, kteří v ní žijí. Následně bude popsána úloha finančních institucí ve finančních krizích, jejich preventivní opatření a návrhy řešení v případě krize. Mezi tyto instituce patří Evropská centrální banka a Mezinárodní měnový fond, který při řešení uvedených krizí sehrál pozitivní či negativní hlavní roli.

V druhé části jsou rozebrány jednotlivé finanční krize zemí z různých kontinentů, které mají podobné prvky pro vznik jejich ekonomického kolapsu. Krize v Argentině, Brazílii a Thajsku na sebe navazují a navzájem na sebe působí. Dále je provedena analýza příčin i následků krize daného státu a následné způsoby řešení, které budou později napomáhat ke stanovení řešení krize v Řecku.

A nakonec v poslední části je věnována pozornost nejdůležitějšímu prvku bakalářské práce. Důvody vzniku dluhové krize v Řecku pocházejí již z historie, kdy země měla vstoupit do EMU. Řecko má však vliv i na ostatní země eurozóny, proto je důležité, jaké řešení Řecko zvolí. **Cílem bakalářské práce je na základě poznatků z řešení finančních krizí vybraných států navrhnout alternativy řešení finančních problémů Řecka.**

1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍCH KRIZÍ

Při studování literatury nenajdeme jednotnou formulaci nebo vysvětlení termínu finanční krize. I když definice samotné krize je také velmi obtížná. V literatuře se většinou vyskytuje definice, jež za krizi považuje sestupnou fázi hospodářského cyklu jako kolísání ekonomické aktivity, která je nazývána jako recese.

Finanční krizi podle Mezinárodního měnového fondu můžeme chápat jako přerůstání důsledků měnové nebo bankovní krize do nepříznivých efektů v reálné ekonomice.¹ Finanční krize tedy znamená potencionální rozpad finančních trhů, které mají následně nepříznivé dopady na měnový a hospodářský vývoj.

Další definice spočívá v tom, že finanční trhy jsou založeny na důvěře. Finanční krize představuje krizi této důvěry, která svým rozsahem podkope fungování celého systému nebo alespoň jeho části. Krize při tom může mít různé podoby a zasáhnout různé trhy. K této teorii se naklonil Zdeněk Tůma, který byl guvernérem České národní banky.

Frederic S. Myshkin uvádí: „*Finanční krize je porucha finančních trhů, v jejímž důsledku se problémy negativního výběru a morálního hazardu zhoršují natolik, že finanční trhy nejsou schopny efektivně transferovat finanční prostředky těm, kteří mají nejproduktivnější investiční příležitosti.*“²

Podle Petra Musílka jde o výrazné zhoršení velké většiny finančních indikátorů, projevující se nedostatečnou likviditou finančního systému, rozsáhlou insolventností finančních institucí, nárůstem volatility výnosových měr finančních instrumentů, výrazným poklesem hodnoty finančních a nefinančních aktiv a podstatným snížením rozsahu alokace úspor ve finančním systému.³

¹ KURSA, David. EUROSKOP.CZ. *Mezinárodní měnový fond* [online]. [cit. 2014-11-07]. Dostupné z: <<https://www.euroskop.cz/9138/sekce/mmf/>>

² KOLMAN, Vladimír. *Finanční krize a jejich projevy v některých zemích s tranzitivní ekonomikou*. Praha: Vysoká škola ekonomická, 2006, s. 9

³ MUSÍLEK, Petr. EKOPRESS.CZ. *Trhy cenných papírů* [online]. [cit. 2014-11-07]. Dostupné z: <http://www.ekopress.cz/prilohy/obs_21451.pdf>

Finanční krize se dělí na:

- měnovou krizi (currency or exchange rate crisis),
- bankovní krizi (banking crisis),
- dluhovou krizi (credit or debt crisis),
- systemickou finanční krizi (systematic financial crisis), která je kombinací všech uvedených typů krizí.

Měnovou krizi můžeme chápat jako situaci, kdy vláda není schopna držet kurz dané měny, který je prudce oslaben. U pohyblivého kurzu dochází k depreciazi (znehodnocení, snížení hodnoty) nominálního kurzu, protože všichni investoři začnou převádět kapitál do jiných měn, tím prudce vzroste nabídka měny a poptávka bude nulová.⁴

V systému pevného kurzu nastane spekulativní útok na směnný kurz, ve smyslu útěku od domácí měny k zahraničním měnám, který je vyvolán obavou z možné devalvace kurzu domácí měny nebo dochází k donucení centrální banky kurz bránit. Měnová krize se neprojevuje jenom devalvací či depreciací, ale i úspěšnou obranou kurzu, jako je například výrazné zvýšení úrokových sazeb.⁵

Za **bankovní krizi** můžeme považovat potenciální nebo i skutečný run na bankovní instituce v důsledku obavy z neschopnosti bank splácet své závazky. Run na banku znamená, že věřitelé hromadně vybírají vklady, protože se obávají insolvence bankovní instituce a tím urychlí krizi banky, která může vyvrcholit v bankrot. Jedná se o problémy bankovních institucí, které souvisí s nedostatečnou likviditou, vedoucí k úpadku některých bank popřípadě většiny bank. Za bankovní krizi lze považovat i situaci, kdy právě postiženým bankám je poskytnuta pomoc od centrální banky a nemusí tak dojít bezprostředně k jejich úpadku. Bankovní krize by mohla nastat i na základě dluhové krize, kdy dlužníci nejsou schopni splácet poskytnuté úvěry. Může také vznikat v důsledku měnové krize, pokud jsou domácí banky dlužni zahraničí.

Dluhová krize je jedním z nejzávažnějších projevů finanční krize. Tento pojem se používá nejvíce pro externí dluhovou krizi, která se projevuje neschopností vlády či firem splácet zahraniční dluh. Druhou možností jsou interní dluhové krize, projevující se vnitřní předlužeností ekonomik a platební neschopností podniků, které mohou vyústit až k zamrznutí úvěrového trhu.

⁴ DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 169

⁵ HELÍSEK, M. *Měnové krize: Empirie a teorie*. Praha: Professional Publishing, 2004, s. 11

Pojem **systematická finanční krize** se využívá v situaci, kdy se měnová, bankovní a dluhová krize navzájem prolínají. Mishkin tento pojem popisuje jako „*systematic financial crisis*“, Krugman jako „*general financial crisis*“ a Dvořák tento druh krize považuje za systemickou finanční krizi.⁶ Mezinárodní měnový fond o této krizi tvrdí, že „*systemické finanční krize jsou potenciálně závažným narušením finančních trhů tím, že ohrožují schopnost trhů fungovat efektivně, což může mít velký negativní vliv na reálnou ekonomiku...*“⁷

Vzájemné prolínání jednotlivých typů krizí, především měnových a bankovních, je v poslední době, poměrně častým jevem. Podle Mezinárodního měnového fondu je častější, že krize bankovní jsou dříve jak krize měnové. V důsledku vnitřního dluhového problému mohou bankovní krize zhoršovat kredibilitu domácího kapitálového trhu a způsobit tak odliv kapitálu s negativním vlivem na kurz. Na druhé straně pokles hodnoty kurzu, který je projevem měnové krize zvyšuje podíl zahraničního dluhu firem k celkové hodnotě jejich majetku a dále zhoršuje jejich finanční pozici. Měnová krize komplikuje i situaci bank a nárazově zvyšuje reálnou hodnotu vnějšího veřejného dluhu. V literatuře existuje pro měnovou a bankovní krizi, které působí ve stejnou chvíli, označení tzv. „*twin crises*“. Systemická krize tak není novým druhem, ale pouze pojmem, který je výše zmíněným krizím nadřazeným. Systemická finanční krize byla například v USA, kde se z dluhové krize dostala až na bankovní a měnovou finanční krizi.⁸

⁶ DVORÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 209

⁷ KURSA, David. EUROSKOP.CZ. *Mezinárodní měnový fond* [online]. [cit. 2014-11-07]. Dostupné z: <<https://www.euroskop.cz/9138/sekce/mmf/>>

⁸ DVORÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 209-210

1.1 PŘÍČINY FINANČNÍCH KRIZÍ

Globální finanční krize je problémem 21. století, ale její příčiny sahají až do 80. let minulého století, kdy si myšlenka volného kapitalistického trhu podmanila USA a později i celý svět. Tuto myšlenku bychom mohli považovat za prvotní příčinu finanční krize.⁹

Finanční krize mají za důsledek negativní vliv na reálnou ekonomiku, ke kterým patří snížení zaměstnanosti, zničené životy (rodinné rozpočty vysychají, úspory se vyčerpávají, rodiny nemohou splácet své účty a přicházejí o domovy), pokles HDP, dále vznikají radikálních hnutí či roste extrémismu. Ve skutečnosti krize nevznikají pouze z jedné z uvedených příčin, ale tyto příčiny se navzájem prolínají.¹⁰

1.1.1 Neadekvátní makroekonomická politika a fixní měnový kurz

Tato teorie vychází z předpokladu, že centrální banka provádí monetární expanzi neslučitelnou s pevným měnovým kurzem a dochází ke krizi platební bilance. Tím, že se financuje fiskální deficit, centrální banka je nucena prodávat své devizové rezervy ve snaze udržet měnový kurz, čímž ubývají. Toho využívají spekulanti a zaútočí na pevný kurz domácí měny. Když centrální banka přichází o další devizové rezervy, musí opustit režim zavěšení měnového kurzu a přejít na floating (režim volně pohyblivého kurzu). To způsobuje paniku zahraničních investorů, kteří začnou vyprodávat domácí finanční aktiva. Panika se však může přenést i na domácí investory.

Můžeme tedy chápat tuto krizi jako měnovou. Měnová krize však může přejít i v bankovní, pokud centrální banka zjistí, že hodnota jejich závazků přesahuje hodnotu aktiv tím, že klesla cena aktiv. Prodávají tak další aktiva pod cenou. Na trhu se začne objevovat nejistota, která vyústí v run na banky a v bankovní krizi. Může to být i naopak. Investoři ztratí důvěru v aktiva země postižené bankovní krizí a začnou je hromadně vyprodávat. Na devizovém trhu je silný tlak na depreciaci domácí měny nebo na výměnu fixního kurzu a přechod na floating. Vznikne měnová krize a ničivá spirála měnové a bankovní krize se uzavírá.¹¹

⁹ JONÁŠ, Jiří. *Bankovní krize a ekonomická transformace*, Praha: Management Press, 1998, s. 22

¹⁰ KRUGMAN, Paul R. *Skoncovat s krizí*. Praha: Vyšehrad, 2012, s. 17, 42-47

¹¹ JONÁŠ, Jiří. *Bankovní krize a ekonomická transformace*, Praha: Management Press, 1998, s. 18-19

1.1.2 Finanční panika a splasknutí cenové bubliny

Důvodem vzniku neočekávané finanční paniky jsou převážně negativní informace. Problém asymetrických informací nastává tehdy, když mají dva účastníci směny rozdílné informace o podmínkách směny či kontraktu, který mezi sebou uzavírají. Hlavním negativním důsledkem vyplývajícím z existence asymetrických informací je skutečnost, že klesá efektivnost tržního mechanismu při alokaci zdrojů. V extrémním případě může dokonce problém asymetrických informací dojít tak daleko, že trh s určitou komoditou či službou přestane existovat či že nebude možné uzavírat příslušné kontrakty. To znamená, že se nebudou moci uskutečnit potenciálně produktivní a prospěšné činnosti a poklesne hospodářský růst. Poskytování úvěrů v souvislosti s asymetrickými informacemi je velice problematické, protože dochází k nežádoucímu výběru a morálnímu hazardu. Problém morálního hazardu nastává po uzavření kontraktu a je založena na tom, že dlužník se chová v rozporu se zájmy věřitele, aby nemusel dostát svým závazkům včas nebo vůbec (splatit úvěr).

Za těchto dvou problémů by mohlo dojít k tomu, že investoři se začnou bát o své vklady a dojde tak k runu na banky. Což způsobí, že banky budou nuceny prodávat svá aktiva pod cenou, aby zajistily dostatečnou likviditu, jinak by došlo k jejímu krachu. Banky by tedy měly sledovat chování dlužníků a tlačit je k takovému chování, které je v souladu s jejich zájmy. Dříve, než banka půjčí finanční prostředky určitému podniku, musí získat co nejvíce informací o jeho finanční situaci, o aktivech a pasivech, o likviditě, ziskovosti i o budoucích vyhlídkách. Získávání informací sebou sice nese vynaložení nákladů, ale díky tomu získá možnost dosáhnout zisku.¹²

Druhou možností finanční paniky je splasknutí cenové bubliny. Nafukováním cen rostou i ceny aktiv investorů, cena aktiva se však může dostat nad takzvanou férovou vnitřní hodnotu, tato situace může způsobit nereálné optimistické očekávání ohledně budoucího vývoje. Zdrojem cenové bubliny je tedy přílišný optimismus investorů. Zatímco zkušení investoři vědí, co bude následovat a vystupují ze svých pozic těsně před maximální hodnotou, tak většina investorů podlehne investiční horečce a nebere v úvahu, že by se růst zastavil. Prasknutí cenové bubliny je často doprovázeno propadem cen o desítky procent. Cenová bublina se skládá ze tří částí: akumulaci, distribuci a likvidaci. Při akumulaci nakupují investoři akcie s nadějí, že jejich cena postupem času poroste. Ve druhé fázi dochází k přerozdělování akcií od „zkušených investorů“ k těm „nezkušeným investorům“, což se děje už tehdy, kdy cena akcií se dostane nad svou vnitřní

¹² JONÁŠ, Jiří. *Bankovní krize a ekonomická transformace*, Praha: Management Press, 1998, s. 11-17

hodnotu. A v likvidaci, tedy konečné fázi, dochází k vrácení cen akcií na jejich vnitřní hodnotu, či dokonce pod ni.

Dále je to jako obvykle, vznikne finanční panika a velký tlak na finanční instituce vede k bankovní, eventuálně i k měnové nebo dluhové krizi.¹³

1.1.3 Nadměrný úvěrový boom

Velká úvěrová expanze je klasickou příčinou typických bankovních krizí. Příčinou ekonomického boomu je převážně nová investice nebo vynález. Začne růst reálný HDP a ekonomika se začne rozjíždět. Firmy vycítí příležitost, plánují nové investice, ale nemají dostatek finančních prostředků, z čehož plyne, že si musí půjčit od banky. Banky ochotně půjčují, neboť ekonomický výhled je slibný a finanční výkazy firem naznačují silný potenciál. Rostoucí cenová hladina snižuje reálnou hodnotu dluhů a firmy si znovu půjčují.¹⁴

Banky jsou schopny poskytovat úvěry, neboť výhled ekonomiky je zpočátku perspektivní. Postupem času se ale ukáže, že spousta firem podcenila své možnosti a potenciál svých investic. Výnosy a tržby nedosahují plánovaných hodnot a firmy se dostávají do platební neschopnosti vůči bankám i ostatním věřitelům, kteří jsou tím pádem také v pozici druhotné platební neschopnosti. Banky zjišťují ve výkazech rostoucí míru nesplácených úvěrů, což vede k tomu, že neposkytují další úvěry a zpřísňují podmínky. Díky nesplácení úvěrů se firmy dostávají do konkurzů a krachují, bankám ubývají depozita a s nimi klesá i cenová hladina, která snižuje zisky fungujících firem, které nemají dostatek prostředků na úhradu svých závazků a bankrotují. Ekonomika se propadá a roste nezaměstnanost. Je-li pokles ekonomiky obrovský, problémy se dále šíří z jedné firmy na druhou. Protože si předtím hodně braly půjčky na nové investice, které se ukazují v současné situaci jako nerentabilní, nemají na splátky úvěrů.¹⁵

Díky špatným úvěrům dochází ke ztrátám bank, které snižují vlastní kapitál, aby se nedostaly do insolvenčních problémů. Vkladatelé znejistí a chtějí si vybrat své vklady. Vypukne finanční panika a klasický run na banky. Následně se propadne i cena aktiv, defaulty bank se projeví v

¹³ HAVLÍČEK, David, STUPAVSKÝ, Michal. *Investor 21. století*. Praha: Nakladatelství PLOT, 2013, s. 132

¹⁴ SUBJECTMONEY.COM. *Definition of Credit Boom*. [online]. [cit. 2014-11-03]. Dostupné z: <<http://www.subjectmoney.com/definitiondisplay.php?word=Credit%20Boom>>

¹⁵ DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 221

poklesu reálného výstupu a v růst nezaměstnanosti. Propukne bankovní krize, která ještě více prohloubí ekonomickou recesi.¹⁶

1.1.4 Nadměrná finanční liberalizace

Finanční liberalizace spočívá v odstraňování omezení aktivit bank a jiných finančních institucí při poskytování finančních služeb jako jsou například přijímání vkladů a poskytování úvěrů, a to tak, že samy instituce rozhodují komu, dle jakých finančních kritérií budou poskytovat úvěry, jaké úroky mohou nabízet za přijaté vklady a do jakých aktiv budou volné finanční prostředky alokovat, upustí od přísných regulačních požadavků a samotný regulátor přijde o určité nástroje dohledu nebo kontroly nad bankami. Finanční liberalizace způsobuje změnu prostředí. Důvodů pro liberalizaci je několik, např. efektivnější výkonnost, samoregulace nebo úbytek administrativy.

Pokud je finanční systém liberalizován, musí stát na pevných a stabilních základech podložených zkušeností. Finanční liberalizace škodí převážně rozvojovým ekonomikám. Nedostatek zkušeností s finančními trhy, úvěrovou politikou a řízením bank se ukáže v chybách managementu. Místní ekonomické subjekty však po období recese nebo stagnace spatřují budoucnost optimisticky a touží po nových investičních příležitostech, které budou financovány úvěry. Banky poskytují úvěry a podstupují vysoký morální hazard, když navyšují úvěrové expozice bez dostatečné kapitálové přiměřenosti.

Pokud je uvolněn i kapitálový účet platební bilance a země udržuje stabilní měnový kurz, začne do ní plynout krátkodobý spekulativní kapitál, který umožní ještě silnější expanzivní úvěrovou politiku. Zůstávají optimistická očekávání a ceny aktiv rostou, což přesvědčuje další domácí i zahraniční investory a vzniká tak spekulativní trh. Bez zkušeností a praxe se však kvalita úvěrového portfolia začne snižovat a banky realizují první ztráty, které se snaží skrýt před veřejností. Když už je situace neudržitelná, prasknou cenové bubliny, propukne bankovní krize a odliv kapitálu způsobí navíc měnovou krizi, která tu bankovní ještě prohloubí.¹⁷

1.1.5 Nadměrný příliv zahraničního kapitálu

Ekonomicky prosperující země jsou lákadlem pro zahraniční investory. Zahraniční kapitál můžeme chápat jako zdroj, který podporuje investice a spotřebu. Přílivy kapitálu mohou zvyšovat

¹⁶ DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 221

¹⁷ HELÍSEK, M. *Měnové krizí: Empirie a teorie*. Praha: Professional Publishing, 2004, s. 13

cenu aktiv, úvěry a hlavně přesvědčovat finanční instituce k investici. Někteří jsou takového názoru, že příliv zahraničního kapitálu však musí být v souladu s domácí monetární a fiskální politikou a také institucionálním uspořádáním finančního systému. Pokud však tyto podmínky nejsou splněny, na trzích vzniká nejistota o vývoji dané ekonomiky. V souvislosti s faktory jako je například přehřátí ekonomiky, informační asymetrie nebo slabý bankovní systém se nálada na trhu může velmi rychle změnit a zahraniční kapitál začne proudit opačným směrem. Odliv kapitálu může způsobit oslabení domácí měny, nedostatek likvidity či propad cen aktiv. V takovém případě vypukne s největší pravděpodobností dvojí krize, přičemž první měnová odstartuje bankovní krizi.¹⁸

1.1.6 Institucionální nedokonalost ekonomiky

Nedostatečná ochrana vnějších (tzn. mimo danou ekonomiku) věřitelů a nepříznivá kurzová očekávání způsobuje masivní výprodej aktiv, čímž vzniká měnová a bankovní krize. Minoritním akcionářům nebo vnějším investorům vždy hrozí, že výnos ze své investice nedostanou nazpět, protože jej majoritní akcionáři nebo manažeři vyvlastní. Pokud se podobné situace objeví na trhu v masivním měřítku, zcela se ztratí důvěra ve finanční systém. Ztráta důvěry pak vede ke krizi. Zkušenosti ukazují, že hlavní příčinou je nedokonalý systém práva.

Dalším problémem je neefektivní vypořádání dluhů, situace, kdy sám dlužník vyvolá „závody věřitelů“ nebo nucenou likvidaci, přičemž tržní hodnota firmy je větší než likvidační. Během konkurzního řízení není možné využít synergického efektu ze společného postupu více věřitelů. V případě více takovýchto nucených likvidací se zvyšuje pravděpodobnost finanční krize.¹⁹

1.1.7 Selhání trhu

Ekonomy, kteří spatřují příčiny ekonomických krizí v tržním selhání, jsou například Krugman, Mishkin nebo Akerlof. Finanční systém je náchylný k tržnímu selhání, to se projevuje zejména výskytem informační asymetrie, protože efektivní trh předpokládá participaci dokonale informovaných účastníků, ale na selhávajících trzích dochází k tomu, že různí účastníci disponují více či méně úplnými informacemi nebo mají různou schopnost vyhodnocení informací. Jak již

¹⁸ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Nadměrný příliv zahraničního kapitálu*. [online]. [cit. 2014-11-03]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/monitoring_centralnich_bank/download/1303_mcb.pdf>

¹⁹ Frait, J., Komárek, L.: *Kapitálové toky a měnové kurzy v globalizované ekonomice*. Studie 1/1999, s. 20.

bylo zmíněno dříve, informační asymetrie se pak na trhu projeví ve formě nepříznivého výběru nebo výskytem morálního hazardu.

Druhou možností selhání trhu je možnost bank získávat zdroje na základě implicitní (např. too-big-to-fail) nebo explicitní (pojištění vkladů) státní garance. Banky, které nejsou dostatečně regulovány a podkapitalizovány, mohou úvěrovat značně rizikové investice, přičemž opět podstupují morální hazard, neboť vědí, že v případě problémů neponesou plné následky.

Další možností může být stádový efekt, který má za následek nepřiměřenou reakci finančních trhů na daný podnět, čímž výrazně roste volatilita na trzích. Počáteční mírný pokles kurzu měny může vyvolat vlnu prodejů a s ní lavinový efekt, který povede až k panickému útěku od měny a k drastickému propadu jejího kurzu. Důvodem, proč k tomu dochází, je existence tzv. vnitřních informací. Všichni investoři nemají stejný přístup ke všem informacím a právě obava, že investor, který podnikne výraznou transakci, disponuje nějakou důležitou informací, může spustit celý řetězec nepřiměřených reakcí a rychlých přesunů peněz na devizových trzích.²⁰

1.1.8 Hospodářské cykly a strukturální problémy

Když klesá v období ekonomické recese poptávka po spotřebních statcích (zejména dlouhodobých), firmám vzrostou zásoby a musí se tedy omezit produkce. Tím klesá reálný výstup ekonomiky, klesají investice a poptávka po úvěrech. Firmy navíc propouštějí a roste nezaměstnanost. Finanční situace podniků klesá z důvodů nižších tržeb a klesajícího zisku. Firmy nejsou schopny splácet úvěry a některé se ocitají v platební neschopnosti. Kvalita aktiv bank je stále nižší. Banky jsou tedy ve stejném problému jako podniky, které financují. Situace je dosti podobná nadměrné úvěrové expanzi, v té však docházelo ke zpomalování ekonomiky z důvodů krachů přeúvěrovaných firem a špatných aktiv bank. Zde však podniky krachují z důvodu zpomalení ekonomiky. Konec je však podobný. Hluboká recese je proto vážnou hrozbou pro finanční systém a příčinou bankovní krize.²¹

1.2 Následky finančních krizí

Krize negativně ovlivňuje mnoho obyvatel různých států, jejich vklady v bankách či celoživotní úspory. S finanční krizí jde ruku v ruce oslabení důvěry ekonomických subjektů, pokles poptávky, spotřeby a investic.

²⁰ KRUGMAN, Paul R. *Skoncovat s krizí*. Praha: Vyšehrad, 2012, s. 45-49.

²¹ Frait, J., Komárek, L.: *Kapitálové toky a měnové kurzy v globalizované ekonomice*. Studie 1/1999, s. 20.

Problémy mají podnikatelské subjekty, protože mají nedostatečnou poptávku a pak jsou nuceny snížit mzdy či propouštět své zaměstnance. To zapůsobí na zaměstnance, kteří se obávají o svou práci a začnou šetřit, aby zajistili své základní životní potřeby, také se zvýší zadluženost domácností.

Firmy jsou také ovlivněny, kvůli ztrátě důvěry vkladatelů a nedostatku likvidity v bankovním systému, už nejsou banky schopny svým klientům půjčovat a úplně tak „zamrzne“ trh s úvěry. V nejhorším případě mohou banky i zbankrotovat. Důsledkem této situace je pak důrazné zvýšení nezaměstnanosti, snížení HDP a zpomalení dlouhodobého ekonomického růstu.²² Výrazné zpomalení hospodářského růstu má příčinu ve snížení exportu (vysoká nezaměstnanost, krach továren) či v již zmíněném předlužení ekonomiky.

Důsledkem krize může být také inflace, která s sebou nese zvýšení úrokových sazeb a sanace postižených ekonomických subjektů. Pokud se jedná o měnovou krizi, tak může způsobit devaluaci měnového kurzu, která zapůsobí na firmy podnikající v rámci importu či exportu. To znamená, že krize může ovlivnit hospodářskou politiku ostatních zemí, obzvláště pokud mají výrazný zahraniční deficit a příliš drahé zboží. Tyto země se tedy pokusí o snížení dovozu a zahraničního deficitu, aby tak snížily svou závislost na přílivu kapitálu.

Krize tedy postihuje mnoho lidí, a tím se stává politickým tématem. Zvyšuje se potřeba státní pomoci či záruk, začíná se svolávat mezinárodní konference o krizi a jejích následcích a jak se jim nejlépe ubránit. V reakci na tyto problémy obvykle vláda uplatňuje expanzivní fiskální politiku, aby pomohla zvýšit domácí poptávku a investice. Dále poskytuje přímé finanční podpory postiženým ekonomickým subjektům a to zejména v případě, jedná-li se o banky a jiné obdobné instituce. Díky zvýšené nezaměstnanosti se však zároveň snižují daňové příjmy státního rozpočtu při současném zvýšení mandatorních výdajů (například dávky v nezaměstnanosti), výdajů na podporu spotřeby a výdajů na pomoc postiženým subjektům, což mnohdy zapříčiní vznik či nárůst deficitu státního rozpočtu, potažmo veřejného dluhu.²³

Pro pomoc podnikatelským subjektům mohou vlády uplatňovat určitá protekcionistická opatření, která tak omezují zahraniční obchod. Do zahraničního obchodu se také promítá snížení celkové

²² ŘEŽÁBEK, Pavel. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Dopady finanční krize na podnikání v České republice* [online]. Praha, 2009 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/rezabek_20090317_caki.pdf>

²³ FOSTER, John Bellamy, MAGDOFF, Fred. *Velká finanční krize: Příčiny a následky*. Všeň: Grimmus, 2009, s. 100-106.

poptávky a spotřeby, které vede k poklesu importu, a také pohyby měnového kurzu (to zejména v případě krize měnové). Finanční krize sebou nese i růst inflace, který je obvykle spojen s růstem úrokových sazeb či sanacemi postižených ekonomických subjektů, v případě měnové krize též s depreciací měnového kurzu.²⁴

1.3 Způsoby řešení a prevence finančních krizí

V moderním globalizovaném světě není jednoduché bojovat s finanční krizí na národní úrovni, z tohoto důvodu se státy raději obrací na jednotlivé nadnárodní organizace. Proto jednotlivé státy provádějí spíše dohled nad ekonomickou situací a prevenci před vypuknutím finanční krize.

1.3.1 Jednotlivé způsoby řešení finančních krizí

Jak již bylo řešeno, v boji proti finanční krizi vystupuje několik nadnárodních organizací, převážně Evropská centrální banka a Mezinárodní měnový fond. Někdy však mohou poškozené zemi spíše uškodit, proto je moudřejší přenechat krizi v rukou daného státu.

1.3.1.1 Mezinárodní měnový fond

Mezinárodní měnový fond vznikl na konferenci Spojených národů v Bretton Woods v červenci 1944. Jde o mezinárodní organizaci podporující otevřený obchod a postoj členských zemí k řešení ekonomických problémů. Sídlo Mezinárodního měnového fondu je ve Washingtonu D.C..

Mezinárodní měnový fond se podílí na rozvoji ekonomiky členských zemí prostřednictvím svých funkcí. Sledování ekonomického vývoje ve členských zemích, poskytnutím finančních prostředků zemím s problémy platební bilance a technické asistence, kterou poskytuje vládám a centrálním bankám. Podporuje stabilitu, snižuje možnost vzniku krizí a poskytuje politické a ekonomické rady. Poskytuje velké finanční pomoci chudým zemím, ať už půjčkami se zvýhodněnými podmínkami, nebo ve formě odpuštěného dluhu. V současnosti se snaží zlepšit systém včasného varování.²⁵

Jako první musí řešit přizpůsobení hospodářské politiky v dané zemi. Poté probíhá oficiální financování a zapojení soukromého sektoru. Po vypuknutí finanční krize většinou postižená země

²⁴ TLAPA, Martin. HOSPODÁŘSKÉ NOVINY IHNED. *Sžiravý plamen protekcionismu* [online]. 2009 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <<http://archiv.ihned.cz/c1-39123070-sziravy-plamen-protekcionismu>>

²⁵ MINISTERSTVO FINANCÍ ČR. *Mezinárodní měnový fond* [online]. Praha, 2005 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <<http://www.mfcr.cz/cs/zahranicni-sektor/mezinarodni-spoluprace/mezinarodni-institute/imf-mezinarodni-meno-vy-fond-11650>>

požádá o pomoc ve formě půjčky. Vláda dané země potom zahájí jednání o následném ekonomickém programu společně s MMF. Tento program je zaměřen na dohodnutou hospodářskou politiku a jeho obsah je v předběžné smlouvě s MMF ve formě Letter of Intent. Stabilizační program musí mít přesně stanovené potřebné podmínky, tzv. kondicionalitu, a poskytovat pocit vlastnictví, že země sdílí cíle programu. Kondicionalita je tedy systém podmínek, kterými se musí členská země řídit, aby se pro poskytnutí úvěru kvalifikovala. Půjčky od MMF se financují z upsaného kapitálu členských zemí. Každá členská země má stanovenou kvótu, která určuje maximální výši finančního závazku vůči MMF. Část této kvóty je splacena v rezervním aktivu (americký dolar, libra, jen a euro), zbytek je splacen v národní měně. Půjčky od MMF se skládají jednak ze splacených rezervních aktiv, ale také od členských zemí se silnou finanční pozicí, které MMF upozorní, aby poskytly finanční pomoc členským zemím, které ji potřebují.²⁶

Podmínky pro poskytnutí úvěrů postiženým zemím jsou následující:

- Měnová restrikce by měla zachovávat vysoké úrokové sazby, odstranit odliv finančních aktiv ze země, a tím také zastavit kurzovou deprecii a pokles devizových rezerv, a poté vybudovat důvěru zahraničních investorů. Zároveň by měla snížit výdaje, a tím zkvalitnit běžný účet a snižovat inflaci.
- Fiskální restrikce způsobuje pokles vládních výdajů, také by měla snížit rozpočtový deficit a vládní dluh, a tím přesvědčit finanční investory o schopnosti vlády splácet své dluhy a o celkovém zlepšení ekonomické situace.
- Stabilizace bankovního sektoru ztěžuje podmínky pro poskytování úvěrů, dále se snaží zkvalitnit dohled centrální banky a omezit role vlády v podnikání bank.²⁷

Samotný MMF už dnes nedokáže poskytnout finanční řešení, musí mu pomoci soukromý sektor. Mnohem častěji se začala hledat další a další alternativní řešení, převážně větší zahrnutí soukromého sektoru do řešení krizí, protože stále více rostla nespokojenost s řešením finančních

²⁶ SEDLÁČEK, Petr. *Mezinárodní měnový fond ve 21. století*. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 77-84.

²⁷ HELÍSEK, M. *Měnové krize: Empirie a teorie*. Praha: Professional Publishing, 2004, s. 113-114.

krizí pomocí finančních programů MMF. Tento způsob byl nejúspěšnější v 80. letech a také v Thajsku, Koreji a Brazílii.²⁸

Soukromý sektor je jedním z nejdůležitějších prvků mezinárodní finanční architektury. Z širšího hlediska se jedná o veškeré financování, které poskytují zahraniční soukromí věřitelé příslušné zemi v krizi, ať už dobrovolně nebo ne. V některých případech může být financování soukromého sektoru podníceno, nebo vynuceno různými opatřeními přijatými státním dlužníkem a občas podporováno oficiálními institucemi. Z užšího hlediska se soukromý sektor zaobírá pouze v oblasti příspěvků, které nejsou dobrovolné.²⁹

Řešení krize může být úspěšné pouze tehdy, bude-li financování podmíněno jasnými limity a transparentním rozhodovacím procesem. Základní otázkou je, zda je nevyhnutelná finanční pomoc MMF nebo do jaké míry by měla být poskytnuta zemím postiženým finanční krizí, převyšující občas mnohonásobně limity čerpání úvěrů. I když je Fond dostatečně finančně zajištěn, neznamená to, že jeho pomoc by nemohla mít dopady na kredibilitu MMF, kdyby některý z těchto dlužníků nebyl schopen svoje finanční závazky splácet. Řešení těchto složitých otázek se v současnosti řeší na diskuzi, která doposud nebyla uzavřena, avšak jedním z návrhů je zvýšení monitoringu daných zemí, zda je nevyhnutelná finanční pomoc či ne.³⁰

1.3.1.2 Evropská centrální banka

Evropská centrální banka byla založena 1. 7. 1998 a od 1. 1. 1999 je zodpovědná za provádění měnové politiky EU. Jejím sídlem je Frankfurt nad Mohanem. Je nezávislá vůči evropským institucím a má svou právní subjektivitu. ECB je součástí Eurosystemu a Evropského systému centrálních bank. Eurosystem se skládá z ECB a národních centrálních bank těch zemí, které již přijaly euro. ESCB je složen z ECB a národních centrálních bank všech členských států EU bez ohledu na to, zda zavedly nebo nezavedly euro. Hlavním cílem ESCB je udržovat cenovou

²⁸ PROCHÁZKA, Petr, SEDLÁČEK, Petr. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *MMF po šedesáti letech* [online]. Praha, 2004 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2004/cl_04_041118a.html>

²⁹ SEDLÁČEK, Petr. *Mezinárodní měnový fond ve 21. století*. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 99.

³⁰ PROCHÁZKA, Petr, SEDLÁČEK, Petr. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *MMF po šedesáti letech* [online]. Praha, 2004 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2004/cl_04_041118a.html>

stabilitu EU, pomocí používání měnové (monetární) politiky. Dále by měla provádět devizové operace, zajistit fungování platebních systémů a spravovat devizové rezervy členských států.³¹

ECB jako vrcholný orgán EU je důležitou součástí řešení finanční krize. Stejně jako ostatní centrální banky výrazně snižuje úrokové sazby a prodlužuje lhůty pro splácení úvěrů. Nakupuje vládní dluhopisy, aby zajistila dostatek likvidity bankovního sektoru. V případě mimořádného napětí na finančním trhu může Eurosystem využívat veškeré nástroje, které jsou slučitelné se Smlouvou, a které jsou nezbytné k plnění jeho úkolů. Může tedy použít nestandardní, mimořádná opatření, která by ovšem měla být pouze přechodná. Tato opatření jsou zaměřena zejména na bankovní sektor, jelikož podniky v eurozóně jsou závislé na financování bankami. Toto jsou případy opatření, která může Eurosystem přijmout:

- Poskytnutí likvidity s pevnou sazbou a s plným přidělením - v běžné situaci Eurosystem při provádění operací na volném trhu vyhodnocuje celkovou potřebu likvidity v bankovním sektoru a pomocí nabídkových řízení tuto částku přidělí. To se obvykle provádí pomocí proměnlivé sazby, kdy banky platí úrok, který navrhnou při předložení nabídky. Eurosystem může také provádět nabídková řízení jako nabídková řízení s pevnou sazbou, kdy je úroková sazba stanovena předem a banky nabízejí objem peněz, které chtějí za pevnou sazbu získat. V mimořádných případech, jako je finanční krize a krize státních dluhopisů, se může ECB rozhodnout, že přidělí plnou částku likvidity požadovanou bankami, tzn., že uspokojí všechny nabídky, a to za pevnou sazbu.
- Rozšíření seznamu aktiv způsobilých jako zajištění - Eurosystem si může upravit minimální požadavky na zajištění, které musí banky poskytnout, když si půjčují peníze od Eurosystemu. Toto opatření má za cíl zlepšit přístup bank k operacím Eurosystemu na poskytnutí likvidity. Aktiva, která komerční banky předloží jako zajištění pro refinanční operace, zůstanou v rozvaze příslušné banky a nebudou vykázána v rozvaze centrální banky.
- Dlouhodobější poskytování likvidity - při běžných podmínkách Eurosystem provádí jednu dlouhodobější refinanční operaci za měsíc se splatností tři měsíce. Za mimořádných

³¹ EVROPSKÁ UNIE. EUROPA.EU. *Evropská centrální banka* [online]. 2011 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/institutional_and_economic_framework/10001_cs.htm>

událostí může Eurosystem zvýšit četnost těchto operací a prodloužit dobu jejich splatnosti.

- Poskytování likvidity v cizích měnách - pokud mají banky omezený přístup k likviditě v cizích měnách, může Eurosystem tuto likviditu poskytnout ve spolupráci s dalšími centrálními bankami.
- Změny sazby povinných minimálních rezerv - Eurosystem může rozhodnout o změně sazby minimálních rezerv, kterou musí banky držet, s cílem ovlivnit poptávku po likviditě bankovního systému.
- Přímé nákupy specifických dluhových cenných papírů - Eurosystem může provádět intervence na trzích státních i soukromých dluhových cenných papírů v eurozóně přímým nákupem určitých aktiv (namísto toho, aby je pouze přijal jako zajištění).³²

1.3.1.3 Státní zásahy

Podle Pavla Kohouta může stát bojovat s finanční krizí pomocí expanzivní fiskální (rozpočtové) politiky. Jde o zásahy vlády prostřednictvím příjmové a výdajové stránky veřejných rozpočtů. Jedná se o dva způsoby:

- Expanze cestou zvýšení vládních výdajů.
- Expanze cestou snižování daní.

Expanze cestou zvýšení vládních výdajů, neboli vyvolání ekonomického růstu čerpáním státních peněz, vyžaduje větší stimulaci. Tento způsob prosazoval J. M. Keynes. Tato expanze s sebou nese určité nevýhody, jednou z nich je nárůst veřejného dluhu (dochází k větším deficitům rozpočtů), a proto zůstává otázkou, jak dlouho si mohou už tak předlužené státy, fiskální stimulaci dovolit.³³ Další nevýhodou je vytěšňování soukromých investic vládními výdaji. Záměrem vlády bylo zvýšit produkt, ale díky zvýšení poptávky po penězích se zvýší úroková míra a tedy i náklady na soukromé investice, což vede k jejich poklesu. Cestu finanční pomoci státu na podporu růstu ekonomiky, lze spatřovat především v USA.³⁴

³² EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. ECB: *Slide 10: Měnová politika* [online]. 2013 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_010.cs.html>

³³ KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi, Evropa na cestě do neznáma*. 3. rozšířené vydání. Praha: GRADA, 2011, s. 81.

³⁴ PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: Základní kurz*. 3. vydání. Praha: MELANDRIUM, 2007, s. 236-237.

Expanze cestou snižování daní by měla mít větší účinnost, ale to jen za předpokladu, že se daně sníží nečekaně. Jedná se o snížení autonomních nebo indukovaných daní, které by měly mít vliv na soukromou spotřebu.³⁵

Někdy aplikace vládních zásahů může být i na škodu. Nadměrné státní zásahy však mohou způsobit samotnou finanční krizi. Stát krizi vyřešit nedokáže, jen přemísťuje bohatství v čase a prostoru. V časovém přesunu plynou peníze z budoucnosti do současnosti prostřednictvím deficitu státního rozpočtu. V prostorovém přesunu se peníze přenášejí pomocí daní, ale kvůli neefektivitě státu zmizí jejich část. Není to racionální chování, ale pro politiky nejjednodušším řešením a nejrychlejším, jenže bohužel na krátkou dobu.

Státní zásahy socializují (zpříjemňují) dopady krize jejich působením na celou společnost, na každého z nás. Následky jsou pak břemenem všech. Naopak ti co šetří a nepůjčují si, platí dokonce více. Asi nejčastěji zmiňovaným fenoménem v souvislosti se záchranou finančního systému je morální hazard. Kritici takřka za každým typem státního zásahu vidí posilování morálního hazardu, který de facto zbavuje tržní subjekt odpovědnosti při jejich rozhodování a podporuje naopak rizikové a hazardní chování. Takové chování je právě zastánci státních intervencí považováno za hlavní příčinu finanční krize.³⁶

1.3.2 Prevence finančních krizí

Základem úspěšnosti v boji proti finanční krizi je připravenost a schopnost pohotově reagovat na vnější podmínky, které mohou ovlivnit vnitřní ekonomiku. Jedná se například o měnový kurz či úrokové sazby. Míra obranyschopnosti ekonomiky vůči finančním krizím je ovlivněna stabilní a dlouhodobě udržitelnou makroekonomickou politikou, která je orientovaná na růst a konkurenceschopnost určité ekonomiky. Dále trhem, který je zajištěn legislativním rámcem a vynutitelností práva s odpovědností dlužníka. Posledním prvkem, na kterém je tato politika závislá je existence dohledu nad bankovním a finančním systémem. Pro předcházení finančním krizím je neúčinnější zahrnout do úsilí i nadnárodní instituce, včetně Mezinárodního měnového fondu a Evropské centrální banky. Nejdůležitějším úkolem je zdokonalování mezinárodního finančního systému.³⁷

³⁵ DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 35.

³⁶ PÍRKO, Štěpán. AKTUÁLNĚ.CZ. *Nesmyslnost záchran aneb Kdy krize skončí?* [online]. 2009 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <<http://blog.aktualne.cz/blogy/stepan-pirko.php?itemid=7562>>

³⁷ DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 57-58.

Regulace finančních trhů je nejdůležitějším prvkem světové ekonomiky. Posílení funkčnosti finančních trhů vede k vybudování důvěry obyvatel a investorů v tyto trhy. Dnes se používá integrovaný model regulace a dohledu finančních trhů. Důvodem regulace a dohledu jsou:

- zvýšení průhlednosti systému regulace a dohledu,
- omezení překrývání kompetencí mezi orgány dohledu,
- efektivnější monitoring finančního trhu,
- větší transparentnost a zjednodušení legislativy,
- uplatňování stejných kritérií k různým finančním institucím,
- využívání společné provozní infrastruktury, a tím i snižování nákladů.

Nový systém regulace a dohledu se měnil na základě analýzy finanční krize 2007-2009 a řeší tyto problémy:

- finanční inovace,
- kvalitu a rozsah sekuritizace,
- udržitelný rozvoj
- zaměření nových institucí a finančních struktur EU.³⁸

Jedním z nejdůležitějších důvodů pro regulaci bank je ochrana vkladů majitelů v bankách. Majitelé mají omezenou možnost kontroly jejich vkladů, a proto velice citlivě reagují na změny v ekonomice. Proti této situaci se může stát bránit garancí vkladů. Jedná se o pojištění vkladů státem pro případ, že by se banky dostaly do existenčních problémů.

Vnější kontrola a regulace bank je prováděna prostřednictvím věřitelů, kteří sledují finanční situaci bank, způsoby nakládání se svěřenými prostředky, funkčnost vnitřních kontrolních mechanismů a díky tomu mohou nepřímo ovlivnit rozhodování bank, pomocí mezibankovních trhů, přesunů depozit atd. Dále dohled provádí, centrální banka, MMF, Evropská centrální banka aj. Jednou z důležitých regulujících činností je povinnost bank poskytovat veřejnosti informace o své finanční situaci.

³⁸ BAŽANTOVÁ, Ilona, BORKOVEC, Aleš. KOLEKTIV AUTORŮ. *Ekonomie regulace: Lekce z globální finanční krize*. Praha: Vladimír Lelek, 2010, s. 25.

V systému vnitřní kontroly a regulace je kontrola prováděna vlastníky banky a jejím vedením. Ale vnitřní kontrola může být oslabena morálním hazardem, který ovlivňuje majitele bank investovat cizí zdroje nemorálním způsobem. Tím poškozuje majitele vkladu, protože ztráty z nemorální činnosti jsou přeneseny na majitele vkladu. Dalším rizikem je chování manažerů bank, kteří negativně působí na majitele bank a věřitele. Jedná se o chování, kdy prioritou manažerů jsou jejich osobní ambice, místo zájmu majitelů. Proto je zřejmé, že mnohem efektivnější je kontrola vnější.³⁹

Většinou samotná regulace finančních trhů nestačí. Proto musí zasáhnout Evropská centrální banka či Mezinárodní měnový fond. Při prevenci plní ECB v oblasti finanční stability tyto úkoly:

- Sledování a hodnocení finanční stability - ECB společně s ostatními centrálními bankami Eurosystemu a Evropského systému centrálních bank neustále pozoruje cyklické a strukturální změny v bankovním sektoru EU a eurozóny jako celku, ale i v dalších finančních sektorech. Cílem je zjistit případná problémová místa a prověřit, zda je finanční systém schopný bránit se. Toto hodnocení se provádí prostřednictvím Výboru pro finanční stabilitu ve spolupráci s národními centrálními bankami jednotlivých zemí EU.
- Poradní činnost – pomáhá ostatním orgánům EU, ale i orgánům jiných států při sestavování finančních pravidel a podmínek dohledu, které se vztahují na finanční instituce.
- Podpora spolupráce - od vzniku ECB napomáhají centrální banky a orgány dohledu spolupráci v rámci Výboru pro bankovní dohled. Pro udržení finanční stability je nezbytná dobrá spolupráce a častá výměna informací. Je-li potřeba zabývat se řízením nebo řešením krize, účastní se této výměny informací také ministerstva financí.⁴⁰

Mezi dohledy prováděné MMF patří:

- Bilaterální dohled – MMF dohlíží, jak členské země plní své závazky, které jim jsou uloženy na základě této dohody. Jednání se zaměřuje zejména na fiskální, měnovou a

³⁹ JONÁŠ, Jiří. *Bankovní krize a ekonomická transformace: Souvislosti mezi ekonomickou transformací, finanční liberalizací a bankovními krizemi*. Praha: Management Press, 1998, s. 78-79.

⁴⁰ EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Finanční stabilita* [online]. 2012 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <<http://www.ecb.de/ecb/tasks/stability/html/index.cs.html>>

kurzovní politiku, vývoj platební bilance, regionální implikaci a identifikaci potenciálních rizik pro ekonomický vývoj.

- Multilaterální dohled - MMF pozoruje nejen ekonomický vývoj jednotlivých zemí či regionů, ale i globální ekonomické podmínky a vývoj na mezinárodních kapitálových trzích. Analyzuje dopady hlavních finančních a ekonomických trendů včetně takových oblastí, jako jsou trhy s ropou a napomáhá odhadovat systémová rizika a vzájemné vazby v globální ekonomice. Klíčové nástroje tvoří Světový ekonomický výhled, Zpráva o globální finanční stabilitě, Roční revize kurzových režimů a devizových restrikcí a nově také multilaterální konzultace.
- Regionální dohled – prostřednictvím tohoto dohledu MMF sleduje hospodářskou politiku. Eurozóna je důležitou součástí regionálního dohledu. Regionální dohled se také týká Západoafrické ekonomické a měnové unie, Východokaribské měnové unie, nebo i určitých regionů jako jsou střední Afrika nebo tichomořské ostrovy.⁴¹

⁴¹ SEDLÁČEK, Petr. *Mezinárodní měnový fond ve 21. století*. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 28-43.

2 FINANČNÍ KRIZE VE VYBRANÝCH STÁTECH

Tato kapitola se zabývá třemi různými státy, které v minulosti čelily finanční krizi. Obsahuje jejich příčiny, následky, ale hlavně jejich způsoby řešení. Ty budou klíčové k analýze finanční krize Řecka a určení, které z opatření je nejlepší v boji proti krizi.

2.1 Argentinská měnová krize

Argentina, 2. největší jihoamerický stát s 35 miliony obyvatel, byla v první polovině 20. století hospodářsky vyspělá. V druhé polovině století však měla argentinská ekonomika velký propad, především kvůli špatné hospodářské politice. Krize se začala projevovat kolem roku 1999 na základě příčin interního a externího charakteru. Mezi vnější příčiny řadíme převážně asijskou a ruskou finanční krizi v letech 1997 a 1998.

Externí příčinou krize jak již bylo uvedeno, byla série finančních krizí na světovém trhu v roce 1997 a 1998. Asijská finanční krize v roce 1997 a ruská finanční krize v roce 1998 ovlivnily chod hospodářství v Brazílii a Argentině. Na argentinskou situaci působily dvě události, které můžeme zařadit mezi vnější příčiny: devalvace brazilské měny v roce 1999, ta způsobila zdražení argentinského exportu a zároveň revalvace amerického dolaru, a jelikož byla argentinská měna pevně zavěšená na dolaru, ztrácela Argentina zahraniční trhy a snížila konkurenceschopnost argentinského zboží, protože bylo najednou mnohem dražší pro okolní svět. Argentina se tedy dostala do recese po dobu tří let a vyvrcholila ekonomickým kolapsem v roce 2001.⁴²

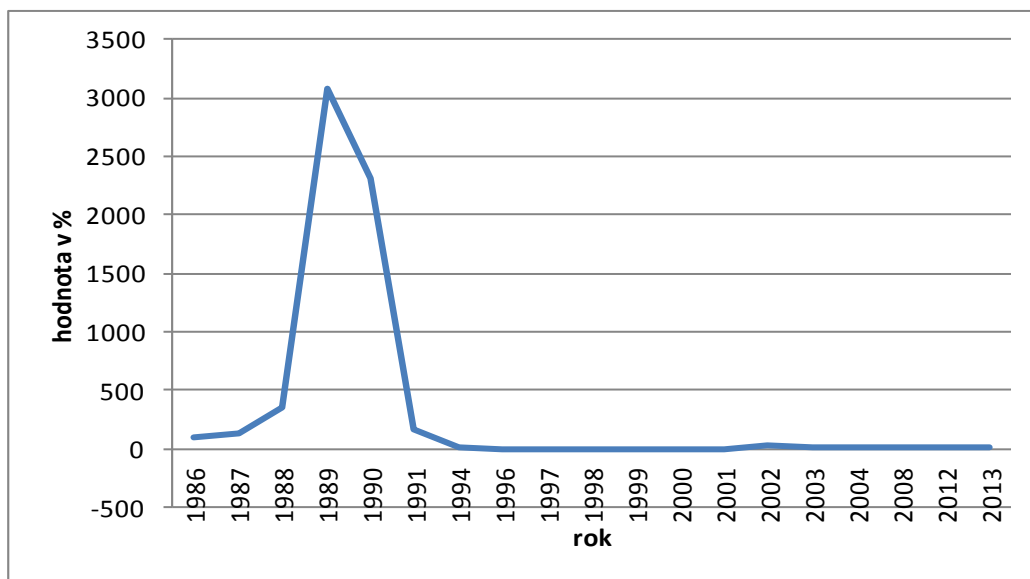
V letech 1976-1983 byla interní příčina krize spojena s hospodářskou politikou vojenské diktatury. Ta spočívala v zadlužování Argentiny, státních garancí nad soukromými půjčkami a špatné politice investic. Pro stabilizaci hospodářské politiky si abnormálně půjčovala. Nezaměstnanost rostla natolik, že v roce 1983 byla nejvyšší od roku 1929 a inflace, kterou již nebylo možné udržet pod kontrolou, abnormálně rostla. V roce 1989 se prezidentem Argentiny stal Charlos S. Menem. Cílem jeho vlády bylo zastavit růst inflace.⁴³

V roce 1991 byl stanoven pevný devizový kurz, reforma zvaná currency board, jednalo se o jedno peso za dolar, což pomohlo snížit hyperinflaci z 3 500 % v roce 1989 na - 1,1 % a došlo tedy

⁴² HRABÁLEK, Martin. GLOBAL POLITICS. *Příčiny argentinské krize* [online]. 2002 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <<http://www.globalpolitics.cz/clanky/argentinska-krize>>

⁴³ LACOGROESSLING.COM. *Jak šmejdi z USA a MMF dostali Argentinu do státního bankrotu* [online]. 2014 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <https://lacogroessling.wordpress.com/2014/07/31/jak-smejdi-z-usa-a-mmf-dostali-argentinu-do-statniho-bankrotu/>

k deflaci, viz následující obrázek. Tento postup byl uzákoněn tzv. zákonem o konvertibilitě a podle Timothy Kehoe se tento zákon stal jednou z příčin argentinské finanční krize.⁴⁴ To se však později začalo projevovat jako lež. S použitím currency boardu je potřeba zahrnout daleko rozsáhlejší makroekonomické reformy, to však Argentina neprovedla a její státní dluh táhl celé hospodářství ke dnu. Ten byl však tvořen ze zahraničního dluhu.⁴⁵ Currency board je monetární uspořádání, kdy centrální banka zavěšuje vlastní měnu na měnu cizí (v tomto příkladě na americký dolar) a sleduje její monetární uspořádání. Centrální banka se jinak řečeno vzdává své monetární suverenity.



Obrázek 1: Vývoj inflace v Argentině v letech 1970 – 2002

Zdroj: Vlastní zpracování podle INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World economic outlook database* [online]. 2014 [cit. 2015-04-11]. Dostupné z: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/download.aspx>>

Růst argentinské ekonomiky se rapidně zrychlil. V letech 1996 – 1998 dosahoval růst HDP mezi 4 – 8 % ročně. V roce 1999 však nastala recese, kvůli brazilské měnové krizi a zhodnocování amerického dolaru, které dospělo k apreciaci argentinského pesa, což způsobilo pokles argentinského exportu. Pro snížení recese bylo potřeba využít expanzivní měnovou politikou, currency board však neumožňoval devalvaci či depreciaci pesa. Argentina odmítala upustit od pevného režimu. Jedním z důvodů, proč vláda neopustila od fixního režimu je možnost, že znovu

⁴⁴ SARKISYAN, Inna. DUMFINANCI.CZ. *Finanční a měnová krize v Argentině* [online]. 2007 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <<http://dumfinanci.cz/clanky/287-financni-a-menova-krize-v-argentine/>>

⁴⁵ MORAZÁN, Pedro. EKUMENICKÁ AKADEMIE PRAHA. *Krize zadluženosti v Argentině: Pozadí, příčiny a možná východiska v zájmu chudých* [online]. 2002 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <<http://www.ekumakad.cz/cz/temata/krize-zadluzenosti-v-argentine-pozadi-priciny-a-mozna-vychodiska-v-zajmu-chudych>>

dojde k hyperinflaci. Dalším důvodem je možný bankrot způsobený odpoutáním se od dolaru, protože argentinské podniky a domácnosti měly své dluhy v dolarech. A nakonec, argentinská vláda věřila, že americký dolar oslabí, což povede ke zvýšení konkurenceschopnosti Argentiny. Avšak americký dolar dál posiloval.

Aby země udržela fixní kurz s dolarem, byla donucena centrální banka zvýšit úrokovou sazbu. Ale i přes patnáctiprocentní nezaměstnanost výše mezd neklesala. Vzrůstající deficit rozpočtu byl následkem, který způsoboval růst zahraničního dluhu. Země dovážela mnohem více, než vyvážela a to způsobilo nedostatek peněz na hrazení úroků ze zahraničního dluhu. Dluh stále rostl. Když v prosinci 2001 vláda oznámila neschopnost platit závazky, již byl dluh ve výši 155 miliard dolarů. Také nezaměstnanost abnormálně rostla. Od roku 1992 vzrostla na 20 %, počátkem roku 2002 se vyšplhala na 22,45 %, viz tabulka. Někteří Argentinci a zahraniční investoři předpokládali devalvaci a začali směňovat pesa za dolary, vybírat hotovost z bankovních účtů a posílat peníze do zahraničí. Centrální banka ztrácela své rezervy.⁴⁶

Tabulka č. 1: Míra nezaměstnanosti v Argentině v letech 1996-2003

Míra nezaměstnanosti v %							
1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
18,76	16,808	14,789	16,061	17,134	19,209	22,45	17,25

Zdroj: Vlastní zpracování podle INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World economic outlook database* [online]. 2014 [cit. 2015-04-11]. Dostupné z: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/download.aspx>>

Dočasnou (1 rok) vládu získal prezident Duhaldeh, ta se zaměřila na reaktivaci hospodářského života a na sociální oblast. Její roční působení způsobilo zklidnění a mírné oživení. V roce 2001 situaci trochu zabrzdila půjčka od MMF, ale tyto peníze vydržely jen několik měsíců. V lednu 2002 došlo k devalvaci pesa, tedy ke zrušení směnitelnosti argentinského pesa za dolar a v únoru k floatingu, což je volně plovoucí kurz. Peso se znehodnotilo z 1 na 3,8 ARP/1 USD a HDP se snížilo o 11 %, přesněji znázorňuje tabulka níže.⁴⁷

⁴⁶ HRABÁLEK, Martin. GLOBAL POLITICS. *Příčiny argentinské krize* [online]. 2002 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <<http://www.globalpolitics.cz/clanky/argentinska-krize>>

⁴⁷ SARKISYAN, Inna. DUMFINANCI.CZ. *Finanční a měnová krize v Argentině* [online]. 2007 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <<http://dumfinanci.cz/clanky/287-financi-a-menova-krize-v-argentine/>>

Tabulka č. 2: Procentuální změna HDP mezi lety 1995 - 2003

HDP (meziročně v %)								
1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
-2,8	5,5	8,1	3,9	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8

Zdroj: Vlastní zpracování podle THE WORLD BANK. *GDP growth (annual %)* [online]. 2014 [cit. 2015-03-20].

Dostupné z: <<http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?page=2>>

V roce 2003 se země postupně vzpamatovávala z recese, vykazovala růst reálného HDP a mírný pokles nezaměstnanosti. Země se odpoutala od dolaru a revalvovala tak svou měnu. Vláda, kterou vedl středolevý perónista Néstor Kirchner, usilovala o udržení striktního fiskálního řádu a její prioritou byla tzv. restrukturalizace argentinského dluhu. Jedním z řešení bylo vydání státních dluhopisů, které nakoupila v roce 2007 od Argentiny Venezuela. V roce 2005 Kirchner oznámil v koordinaci s Brazílií splacení dluhu MMF v jedné jediné splátce.⁴⁸

V současné době se Argentina nachází znovu v platební neschopnosti. Z roku 2002 měla Argentina dluh u MMF. V roce 2003 se však zvýšila poptávka po komoditách a vysoké ceny pomohly argentinskému exportu. Největší emisi argentinských státních dluhopisů koupila Chavezova Venezuela, čímž poskytla hotovost na vyplacení starších dluhů. Pomohla i Lulova Brazílie. Díky nim se Argentině povedlo dluh u MMF splatit.

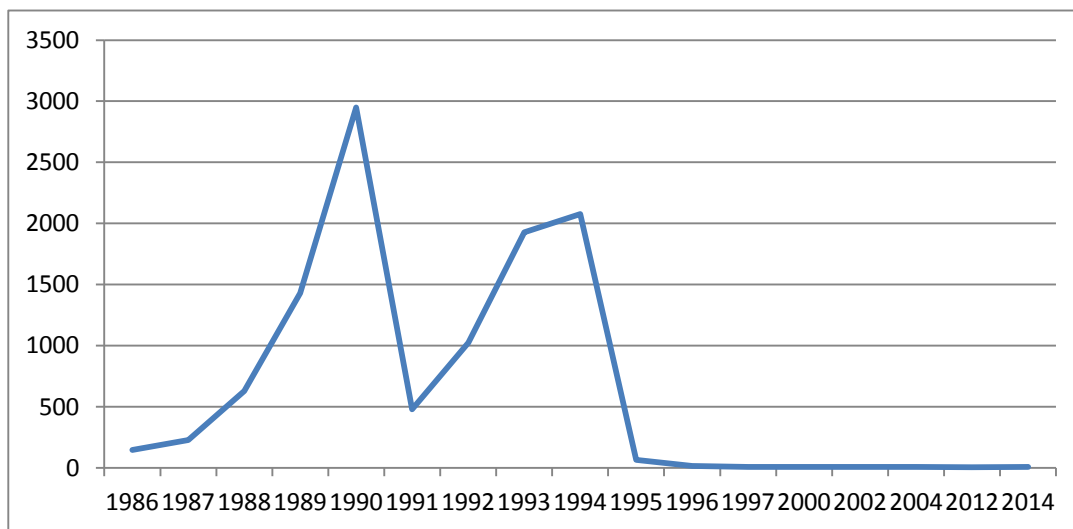
Argentina se před lety dohodla s věřiteli na vyrovnání argentinského dluhu částečným splácením asi dvou třetin dlužné částky. S tím souhlasilo 93 % věřitelů. Zásadní chybou Argentiny však byla nezahrnutá klausule o kolektivní akci ve svých smlouvách, ale naopak zahrnuje klausuli RUFO. Klausule o kolektivní akci říká, že co přijme kvalifikovaná většina, platí pro všechny, zatímco klausule RUFO zavazuje případně vyšší plnění nabídnout i všem ostatním. Toho využilo 7 % zbývajících věřitelů, neboli predátorů, kteří z tehdejších investic ve výši 30 milionů dolarů dnes požadují 1,3 miliardy dolarů. To samozřejmě Argentina odmítla, raději bude čelit státnímu bankrotu. Důvod je takový, že kdyby Argentina přistoupila na jejich podmínky, ostatní věřitelé by požadovali totéž. Což by způsobila dluh až 120 miliard dolarů. Jediným východiskem je vydržet, letos totiž klausule RUFO vyprší.⁴⁹

⁴⁸ LACOGROESSLING.COM. *Jak šmejdi z USA a MMF dostali Argentinu do státního bankrotu* [online]. 2014 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <https://lacogroessling.wordpress.com/2014/07/31/jak-smejdi-z-usa-a-mmf-dostali-argentinu-do-statniho-bankrotu/>

⁴⁹ FIALA, Zbyněk. VAŠEVĚC.CZ. *Argentina v drápech supů* [online]. 2014 [cit. 2015-02-19]. Dostupné z: <<http://vasevec.parlamentnilisty.cz/ekonomika/zbynek-fiala-argentina-v-drapech-supu>>

2.2 Brazílská měnová krize

Před měnovou krizí tedy v toce 1989 čelila Brazílie hyperinflaci, která dosahovala až 3 000 %. V roce 1994 byla zavedena měnová reforma, která měla odstranit hyperinflaci. Díky zavedení pevného kurzu brazilského realu klesla inflace ze 3 000 % na 3 %, od roku 1996 se inflace udržuje kolem nuly, znázorněno v grafu.



Obrázek č. 2: Vývoj inflace v Brazílii v letech 1986 – 2012

Zdroj: Vlastní zpracování podle INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World economic outlook database* [online]. 2014 [cit. 2015-04-11]. Dostupné z: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/download.aspx>>

Od roku 1999 čelila Brazílie měnové krizi. Hlavní příčinou měnové krize byly vysoké vládní výdaje, které měly za následek velký rozpočtový deficit a vysokou zahraniční zadluženost. V roce 1996 se růst zahraniční zadluženosti zhoršil kvůli poklesu devizových rezerv, avšak míra nezaměstnanosti klesla na 15 % z minulých 2 000 %, viz tabulka.

Tabulka č. 3: Míra nezaměstnanosti v Brazílii v letech 1994-2014

Míra nezaměstnanosti v %									
1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2008	2014
2075,827	66,008	15,757	6,926	3,196	4,859	7,044	6,84	5,678	6,285

Zdroj: Vlastní zpracování podle INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World economic outlook database* [online]. 2014 [cit. 2015-04-11]. Dostupné z: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/download.aspx>>

Vznik měnové krize také způsobil celosvětový pokles cen surovin, které tvoří velkou část brazilského exportu. Další příčinou krize byla krize v Asii a v Rusku, kde došlo k devalvaci místní měny.

V roce 1998 brazilská vláda požádala o pomoc MMF. Ten se rozhodl jim poskytnout úvěr ve výši 18,1 mld. USD, ale podmínkou byla reforma veřejných financí, konkrétně do roku 2001 stabilizovat čistý vládní dluh na úrovni pod 50 % HDP a dosáhnout rozpočtového přebytku. Brazílii poskytla úvěr i Světová banka, a to 4,5 mld. USD a Meziamerická rozvojová banka ve výši 4,5 mld. USD, dále vláda nasmlouvala 14,5 mld. USD. Dohromady činila finanční pomoc 41,6 mld. USD, která měla pomoci v řešení deficitu veřejných rozpočtů a v motivaci soukromých investorů. Problém byl v tom, že vláda odmítla jednu z podmínek a tou byla penzijní reforma, kterou vyžadoval MMF. Ve stejnou dobu také guvernér státu Minas Gerais vyhlásil 90ti denní odklad splátek dluhu tohoto státu vůči celé federaci. Investoři začali panikařit, následně opouštěli rizikové trhy a to zasáhlo hlavně Brazílii, převážně v odlivu kapitálu, zvýšení úrokových sazeb a prudkému pádu akcií. Odliv kapitálu hned poté, co centrální banka povolila volný pohyb kurzu realu, způsobil devalvaci brazilského realu a rozšíření fluktuačního pásma na volný floating. Centrální banka byla tedy nucena pomocí měnové restrikce zvýšit úrokové sazby.⁵⁰

V březnu 1999 se vládě podařilo dohodnout nové podmínky s MMF nový program pro překonání stávajících problémů. Podmínkou bylo zavedení inflačního cílování a limitování schodku veřejných financí na 3,1 % HDP. V první podmínce z roku 1998 byl limit schodku 2,6 % HDP. Mezinárodní banky prodloužily depozita o 6 měsíců, byla obnovena důvěra investorů a odliv kapitálu byl brzy zastaven. Pomocí finančních prostředků od MMF se krize dál nerozšířila. Výhodou byla téměř nulová změna HDP po dobu finanční krize i po ní, viz tabulka.

⁵⁰ SARKISYAN, Inna. DŮMFINANCI.CZ. *Významné finanční krize 90. let - Brazílie* [online]. 2007 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <<http://dumfinanci.cz/clanky/264-vyznamne-financi-krize-90-let-brazilie/>>

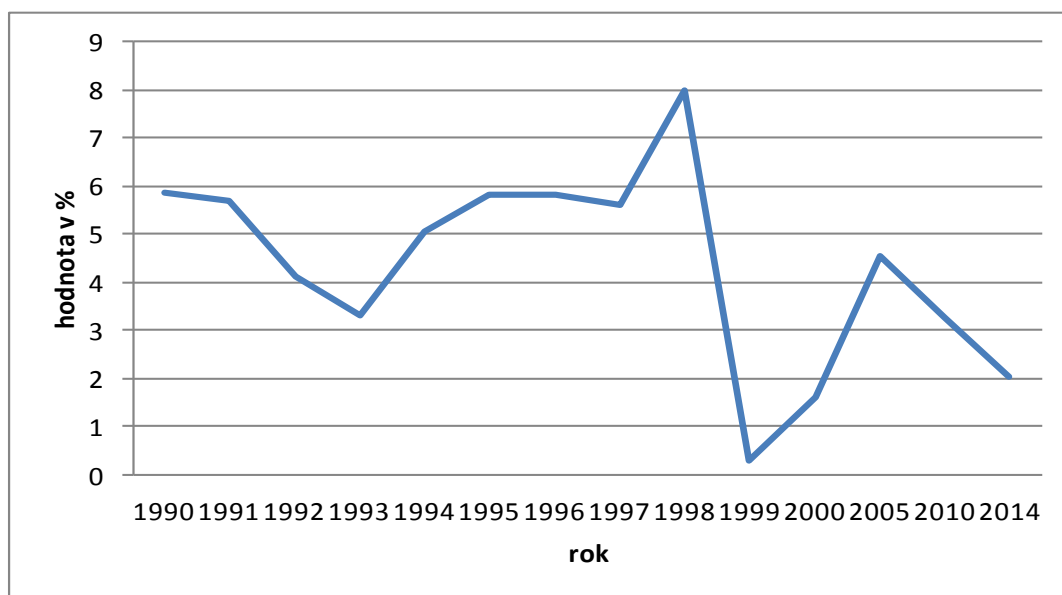
Tabulka č. 4: Vývoj HDP v Brazílii v letech 1996-2014

HDP (meziročně v %)							
1996	1997	1998	1999	2000	2001	2008	2014
2,15	3,375	0,035	0,256	4,306	1,315	5,169	0,302

Zdroj: Vlastní zpracování podle INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World economic outlook database* [online]. 2014 [cit. 2015-04-11]. Dostupné z: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/download.aspx>>

2.3 Thajská měnová krize

Asijská finanční krize se považuje za jeden z nejzávažnějších případů finančního kolapsu moderní historie. Tato krize vypukla v roce 1997 v řadě zemí jihovýchodní Asie, zejména v Thajsku, Malajsii, Jižní Koreji a Indonésii. Ale tyto země ze začátku kvetly, vykazovaly výrazný hospodářský růst, nízkou inflaci, viz graf a vysoké úspory.



Obrázek č. 3: Vývoj inflace v Thajsku v letech 1990 - 2014

Zdroj: Vlastní zpracování podle INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World economic outlook database* [online]. 2014 [cit. 2015-04-11]. Dostupné z: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/download.aspx>>

Měna v těchto zemích byla uměle vázána na americký dolar ve stabilním kurzu. Prvotní příčina spočívala v soukromém sektoru. Díky vysokým úrokovým sazbám a viditelnému hospodářskému růstu docházelo k obrovskému přílivu kapitálu, především z Německa a Japonska, kde byly nízké

úrokové sazby. Postupně se nafukovala cenová bublina, především na trhu s nemovitostmi a na akciovém trhu. Všichni chtěli investovat do prosperující země a brali si úvěry od bank. Postupem času nemohly banky dostát svým závazkům. Tyto ekonomiky přijaly mnohem více investic, než byly schopny efektivně využít.

Už v roce 1995 upozorňovali odborníci na možnost vzniku krize. Převážně poukazovali na deficit běžného schodku platební bilance, který spolu s politikou pevného směnného kurzu vedl k nadhodnocení měn. Dalším problémem bylo silné propojení ekonomik těchto zemí, tím pádem při vzniku ekonomických problémů v Thajsku se tyto problémy přenesly do ostatních zemí této oblasti.

První problémy se ukázaly v Thajsku v červnu 1997, jelikož tato země spolu s ostatními nemohla udržet krok s USA, centrální banka byla donucena uvolnit směnný kurz thajského bahtu. MMF už v roce 1996 upozornil thajskou vládu, aby rozšířila flukuační pásmo, což Thajsko odmítlo. Baht se později propadl vůči dolaru o téměř 8 %, tato devalvace způsobila růst zahraničních dluhů thajským podnikům. Dle tabulky se baht propadl nejvíce mezi lety 1997 a 1998. Devalvace měny prostupovala i ostatními zeměmi jihovýchodní Asie. Zahraniční investoři se začali stahovat se svými investicemi, prudce klesl příliv kapitálu a nakonec neschopnosti splácet své závazky čelilo mnoho podniků a bank, které následně zbankrotovaly. Dále byl trh přesycen některými výrobky, převážně elektronikou, jejichž ceny rychle klesly.⁵¹

Tabulka č. 5: Kurz bahtu vůči dolaru v letech 1995 - 1999

THB/USD				
1995	1996	1997	1998	1999
24,93	25,36	31,07	41,32	37,88

Zdroj: Vlastní zpracování dle FORECASTCHART.COM. *Thailand baht currency exchange rate forecast* [online]. 2014 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <<http://www.forecast-chart.com/usd-thailand-baht.html>>

Centrální banka čelila nejen devalvací, ale také problémům s devizovou likviditou, protože byl nejen vysoký zahraniční dluh, ale měl i špatnou časovou strukturu. Zahraniční dluhy Thajska činily až 90 mld. USD, bohužel z toho 60 % tvořily dluhy nebankovního sektoru. Úvěrová krize přerostla do takové míry, že podniky už nemohly vyvážet zboží, protože jim byl zkrácen přístup k obchodním úvěrům.

⁵¹ PENÍZE.CZ. *Asijská finanční krize 1997/1998 a finanční kolaps v Rusku* [online]. 2012 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <<http://www.penize.cz/15902-asijska-krize-19971998-a-financni-kolaps-v-rusku>>

Tato krize měla za následek vysokou nezaměstnanost, v Thajsku byla před krizí plná zaměstnanost a po krizi žila více jak třetina obyvatel v bídě.⁵²

Jak již ukazuje tabulka, výhodou této krize byla nízká míra nezaměstnanosti po celou dobu finanční krize.

Tabulka č. 6: Míra inflace v Thajsku v letech 1995-2000

Míra nezaměstnanosti v %					
1995	1996	1997	1998	1999	2000
1,1	0,9	3,4	4,5	2,4	3,7

Zdroj: Vlastní zpracování podle INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World economic outlook database* [online]. 2014 [cit. 2015-04-11]. Dostupné z: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/download.aspx>>

Všem postiženým zemím poskytl v srpnu 1997 MMF, Světová banka a Asijská rozvojová banka finanční pomoc ve výši 111,7 mld. USD. Thajsko z toho dostalo 17,2 mld. USD. Aby poškozené asijské země získaly finanční prostředky, musely zavést různá nápravná opatření, jejichž důsledkem mělo být získání důvěry investorů a příliv zahraničního kapitálu. Mezi podmínky pro získání finanční pomoci patřila fiskální restrikce, která měla snížit rozpočtový schodek na 3 % HDP, dále regulace poskytování domácích úvěrů a fiskální restrukturalizace. Použitím měnové restrikce se zvýšily úrokové sazby, zbrzdil odliv kapitálu a omezily agregátní výdaje, to vše vedlo k zastavení inflace. Bohužel ani to nezastavilo znehodnocování bahtu. Důvěra byla obnovena až při ustavení nové vlády, která zavedla další rozpočtové úspory. V únoru 1998 se pokles měny konečně zastavil, inflace činila 7,996 %, následně klesala a HDP se snížilo o 10,5 %, viz tabulka. Ekonomika se tedy začala uzdravovat.

⁵² SARKISYAN, Inna. DŮMFINANCI.CZ. *Významné finanční krize 90. let - Jihovýchodní Asie* [online]. 2007 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <<http://dumfinanci.cz/clanky/246-vyznamne-financni-krize-90-let-jihovychodni-asie/>>

Tabulka č. 7: Vývoj HDP v Thajsku v letech 1995-2000

HDP (meziročně v %)					
1995	1996	1997	1998	1999	2000
9,237	5,901	-1,371	-10,51	4,448	4,75

Zdroj: Vlastní zpracování podle INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World economic outlook database* [online]. 2014 [cit. 2015-04-11]. Dostupné z: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/download.aspx>>

Mezi všemi těmi zeměmi byl výjimkou Hongkong, který si zachoval pevný kurz k dolaru. Jeho vzpamatování se z krize trvalo mnohem déle, protože zemi nezbývalo nic jiného než vnitřní devalvace.

3 ŘECKÁ DLUHOVÁ KRIZE A ALTERNATIVY JEJÍHO ŘEŠENÍ

Tato kapitola se zabývá počátkem dluhové krize v Řecku a jejím průběhem až do současnosti. Podrobně jsou také popsány jednotlivé makroekonomické ukazatele. Dále jsou navrženy jednotlivé způsoby řešení krize a porovnání všech zemí.

3.1 Příčiny a průběh ekonomického kolapsu v Řecku

Finanční krize v Řecku měla své příčiny ve špatném stavu veřejných financí, fiskální politiky, nízké konkurenceschopnosti Řecka na mezinárodních trzích a nemožnosti ovlivnit situaci prostřednictvím své monetární politiky díky členství v eurozóně. Ale řeckou krizi nemůžeme vnímat jen jako samostatnou událost, ale jako systematickou finanční krizi. Měla svůj spouštěč a tím byly problémy na americkém trhu s nemovitostmi v roce 2007, nejedná se však o příčinu. Světová finanční krize tedy dluhovou krizi v Řecku spíše urychlila.⁵³

Řecko mělo problémy už od raného počátku připojení se do eurozóny. V roce 1975 podalo přihlášku do Společenství, ale přijato bylo až v lednu 1981. Problém však spočíval ve splnění maastrichtských konvergenčních kritérií, které byly podmínkou pro přijetí eura jako oficiálního platidla v roce 2002 s dalšími 11 státy Unie (Belgie, Finsko, Francie, Itálie, Irsko, Nizozemsko, Lucembursko, Německo, Portugalsko, Rakousko, Španělsko).⁵⁴ Tato kritéria byla splněna v roce 1999, ale po nějaké době se ukázalo, že Řecko poskytovalo falešné údaje o velikosti rozpočtového deficitu a provádělo nekalé transakce (měnové swapy) s investičními bankami, aby opticky snížila zadluženost státu. To proto, aby mohlo vstoupit do eurozóny.

V roce 2004 se země potýkala s dalšími problémy, Evropská komise napadla Řecko za špatnou fiskální politiku a Eurostat odmítl statistická data, která poskytla vláda, z důvodu zmanipulování.⁵⁵ Před vstupem do eurozóny si Řecko pomáhalo zmenšovat svůj dluh pomocí devalvace drachmy (místní měna 1832-2002) vůči francouzskému franku. Předpokladem pro vstup do eurozóny bylo přinutit Řecko k lepší finanční disciplíně, to byl ovšem omyl. Výhodou byla nižší úroková sazba, stabilní měnový kurz bez velkých výkyvů a příjem finančních

⁵³ BUSINESSINFO.CZ. Řecko: *Ekonomická charakteristika země* [online]. 2014 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <<http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/recko-ekonomicka-charakteristika-zeme-19222.html>>

⁵⁴ ZENKNER, Petr. EUROSKOP.CZ. *Řecká republika* [online]. 2013 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <<https://www.euroskop.cz/413/sekce/recko/>>

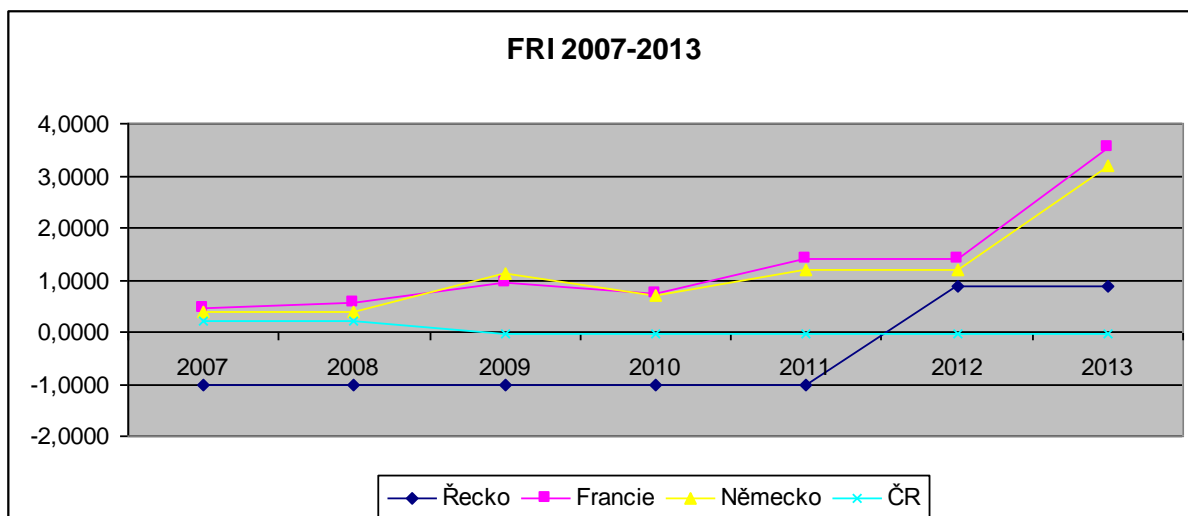
⁵⁵ EUROACTIV.CZ. *Řecko na cestě z krize 2009-2014* [online]. 2015 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <<http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/link-dossier/recka-dluhova-krize--mesic-po-mesici-000124>>

prostředků z evropského rozpočtu. Řecko si také mohlo levně půjčovat prostředky od zahraničních věřitelů, to vedlo k hospodářskému růstu (HDP 4,2 %), ale nakonec ekonomika praskla. Za tím vším stál vysoký deficit státního rozpočtu, schodek platební bilance a abnormální státní dluh.⁵⁶ Vstup do eurozóny měl i své pro. Pokud by se stát nestal členem eurozóny, tak by půjčky nebyly výhodné a země by ztratila důvěru na zahraničním trhu. To by vedlo k poklesu zahraničních investic a znehodnocování domácí měny.

Řecku přineslo euro nejen levné půjčky, ale také ztrátu konkurenceschopnosti. Konkurenceschopnost má vliv na ekonomický růst a zároveň na export či import. Při poklesu konkurenceschopnosti se snižuje export ze země (výrobky a služby jdou v zahraničí drahé) a naopak zvyšuje import. Po vypuknutí finanční krize pokleslo Řecko až za Rumunsko a Bulharsko.

Špatná fiskální politika spočívala v neuplatňování fiskálních pravidel řeckou vládou, která jsou schopna omezit deficitní financování a růst zadlužení v rámci veřejného sektoru. Tato pravidla mohou také snížit nejistotu ohledně budoucího vývoje fiskální politiky v zemi a zkvalitnit koordinaci politik mezi jednotlivými úrovněmi veřejné správy. Evropská komise vede databázi fiskálních pravidel zemí a z té vyplývá, že se v roce 2009 Řecko, spolu s Kypr a Maltou, nedrželo fiskálních pravidel. Fiskální pravidla byla součástí maastrichtských kritérií, pro které se země zavázaly. Jedná se například o limity pro rozpočtový schodek a veřejný dluh tedy, že by jejich úhrnný veřejný dluh neměl překročit 60 % HDP a rozpočtový deficit 3 % HDP. To znamená, že Řecko nesplnilo snad ani jedno kritérium z maastrichtských konvergenčních kritérií. Ve skutečnosti dosáhl řecký deficit 13,5 % HDP a řecký vládní dluh překročil 120 % HDP. Evropská komise také vede tzv. index fiskálních pravidel (Fiscal rule index – FRI). Tento index nám ukazuje míru pokrytí veřejného sektoru země fiskálními pravidly a jejich sílu. V Řecku byl tento index v roce 2009 oproti ostatním zemím vysoce podprůměrný. Podle uvedeného grafu je však vidět, že mezi roky 2011 a 2012, kdy vláda prováděla reformy a další úsporná opatření, se Řecko vyhouplo a přesáhlo Českou republiku.

⁵⁶ TOMAN, Luděk. ČESKOMORAVSKÁ KONFEDERACE ODBOROVÝCH SVAZŮ. *ANALÝZA: Finanční krize a sociální úpadek v Řecku* [online]. 2012 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <<http://www.cmkos.cz/studie-ekonomicke-analyzy-prognozy/3437-3/analyza-financni-krize-a-socialni-upadek-v-recku>>



Obrázek č. 4: Index fiskálních pravidel v Řecku v letech 2007-2013

Zdroj: Vlastní zpracování podle EUROPEAN COMMISSION. *Numerical fiscal rules in the EU*

Member States [online]. 2015 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z:

<http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/fiscal_governance/fiscal_rules/index_en.htm>

Řecko také čelilo několika skandálům s korupcí. Nevládní organizace Transparency International se zabývá mírou korupce v několika zemích. Každoročně stanovuje žebříček Indexu vnímání korupce. Nejnižší ukazatelé z tehdy 27 členských států, mělo Řecko, Portugalsko, Itálie a Španělsko.⁵⁷

Jak již bylo uvedeno, na řeckou finanční krizi působily i problémy na trhu s nemovitostmi, tedy problém s nesplácením hypoték. Světová finanční krize zasáhla do bankovního systému téměř všech vyspělých států světa. Vše vzniklo poskytováním hypoték a následnému prodeji hypotečních zástavních listů, ze kterých se vytřídily cenné papíry a staly se z nich strukturované cenné papíry. V prodeji těchto závadných cenných papírů napomohly ratingové agentury, které je hodnotily nadprůměrně, a to bylo součástí vzniku finanční krize. Řecko tuto situaci ustálo, ale celosvětově propadla produkce, zvýšila se nezaměstnanost a nedůvěra investorů, kteří vlastnili řecké dluhopisy. Tím se snížily příjmy, vzrostly výdaje a to celé zapůsobilo na celkové zadlužení Řecka.

⁵⁷ VLASTNIHLAVOU.CZ. *Nejzkorumpovanější zemí EU je Řecko* [online]. 2012 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <<http://www.vlastnihlavou.cz/nejzkorumpovanejsi-zemi-eu-je-recko/>>

V roce 2009 se po úspěšných volbách stává Jorgos Papandreu předsedou vlády. Hned poté vyjde najevo pravda o zfalšovaných údajích předešlé vlády a jsou zveřejněny pravdivé údaje, hlavně o schodku státního rozpočtu. Podle původního odhadu měl činit deficit 12,5 % HDP, nicméně i tento údaj byl nakonec jiný, a to 15,6 % HDP podle tabulky. Na to reagovaly ratingové agentury snížením ratingové známky země, nejprve agentura Fitch a následují další. Ke konci roku zveřejnil řecký premiér balíček rozpočtových škrtů. Byl snížen počet zaměstnanců ve veřejném sektoru, snížily se výdaje na sociální zabezpečení a zavedlo se opatření proti daňovým únikům.

Tabulka č. 8: Rozpočtový deficit v Řecku v letech 2009-2014

Rozpočtový deficit (% HDP)					
2009	2010	2011	2012	2013	2014
15,6	11	9,6	8,9	12,7	2,5

Zdroj: Vlastní zpracování podle OECDILIBRARY. *Government deficit/surplus as a percentage of GDP* [online]. 2014 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <http://www.oecd-ilibrary.org/economics/government-deficit_gov-dfct-table-en>

11. ledna 2010 se koná první evropský summit kvůli finanční krizi v Řecku, 14. ledna 2010 je schválen plán na tři roky, který by měl snížit rozpočtový deficit k 3 % HDP. V únoru vláda schvaluje první balíček úsporných opatření, který obsahuje zmrazení platů vládních zaměstnanců, snížení pracovních bonusů a snížení počtu proplacených přesčasů. V březnu parlament schvaluje další balíček úsporných opatření. Jedná se o zmrazení důchodů, zvýšení daně z obratu o 2 %, zvýšení daňové zátěže na pohonné hmoty, cigarety, alkohol a luxusní zboží. To však nenechává řeckou populaci klidnou, lidé uskutečňují několik stávek proti těmto úsporným balíčkům. Řecku se alespoň podaří prodat státní dluhopisy ve výši 20,5 mld. dolarů.

Na březnovém summitu odsouhlasila Evropská rada, že dvě třetiny částky na finanční výpomoc Řecku, sjednanou ve výši 30 mld. eur, by měly přijít od Evropské unie a MMF odvede zbývající jednu třetinu, tedy 10 miliard eur. Později je však rozhodnuto, že první záchranný balíček na pomoc Řecku bude činit 110 mld. eur, 30 mld. eur by totiž nestačilo. Tato pomoc by měla být ve formě úvěrů. První část je poskytnuta v polovině května, podmínkou bylo další zvyšování daní a druhá v září. Dohled nad plněním podmínek pro poskytnutí pomoci provádí tzv. Trojka (MMF, ECB a Evropská komise).⁵⁸

⁵⁸ GAMEPARK. *Finanční krize v Řecku* [online]. 2012 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <http://www.gamepark.cz/financi_krize_v_recku_705335.htm>

V dubnu 2011 je stále snižován rating 3 ratingovými agenturami, jde o agenturu FITCH, Standard&Poor's a Moody's. V květnu je vytvořen dočasný Evropský finanční a stabilizační fond (EFSF), garanční fond, kam státy eurozóny vložily 440 mld. eur, Evropská komise 60 ml. eur a MMF 250 mld.eur. a dočasný Evropský finanční a stabilizační mechanismus (EFSM).

V roce 2011 Řecko zaznamenalo největší pokles HDP za celou dobu, konkrétně se snížilo o 7 %, viz tabulka.

Tabulka č. 9: Vývoj HDP v Řecku v letech 2007-2014

HDP (meziročně v %)							
2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
3,536	-0,214	-3,136	-4,943	-7,105	-6,979	-3,855	0,601

Zdroj: Vlastní zpracování podle INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World economic outlook database* [online]. 2014 [cit. 2015-04-11]. Dostupné z: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/download.aspx>>

Po nějaké době se mezi věřiteli začalo spekulovat, že řecké reformy nejsou dostatečné a tak na konci června 2011 odsouhlasil řecký parlament další úsporný balíček opatření, který díky škrtům a novým daním s sebou nese i další generální stávkou. Premiér Papandreu vyhlásil referendum o dalším záchranném balíčku, ale později referendum stáhl a rezignoval. Je tedy vyhlášen prozatímní předseda vlády – Lukas Papademos, bývalý šéf řecké centrální banky.

Na začátku roku 2012 silně působila na Řecko eurozóna, aby se domluvila s investory na restrukturalizaci dluhu. Finanční instituce byly ochotny souhlasit se snížením hodnoty dluhopisů o 70 %, díky tomuto kroku by mohl klesnout dluh asi o 100 mld. eur z celkových 350 mld. eur. Aby Řecku byla poskytnuta další pomoc, muselo schválit další úsporný balíček. To však rozpoutalo nepokoje na ulicích a v dubnu se dokonce upálil bývalý lékárník, který se stal symbolem boje proti úsporným opatřením. V únoru se eurozóna rozhodla poskytnout Řecku druhý záchranný balíček ve výši 130 mld. eur a řecký parlament schválil zákon o podmínkách 2. záchranného úvěru (Memorandum 2), který obsahoval harmonogram vyplácení tranší. Prostřednictvím balíku úvěrů se měl snížit řecký dluh do roku 2020 asi na 121 % HDP z nynějších téměř 160 % HDP. Podle tabulky je vidět, že to nebude tak jednoduché, protože v roce 2013 se opět zvýší na 175 % HDP, vláda tedy bude muset podstoupit dalším úsporným opatřením.

Tabulka č. 9: Hrubý veřejný dluh v Řecku v letech 2009-2014

Hrubý veřejný dluh (% HDP)					
2009	2010	2011	2012	2013	2014
126,8	144,9	165,3	157,2	175	177,2

Zdroj: Vlastní zpracování podle BUSINESSINFO.CZ. *Řecko: Ekonomická charakteristika země* [online]. 2014 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: < <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/recko-ekonomicka-charakteristika-zeme-19222.html>>

Ratingová agentura FITCH ohodnotila Řecko na stupeň C a to je druhá nejhorší ratingová známka, kterou může dát. Tuto agenturu následovala ratingová agentura S&P, která hodnotila Řecko na úroveň tzv. selektivní platební neschopnosti, což znamená, že země není schopna splácet své závazky. V květnu v parlamentních volbách velkým skokem klesla úroveň vládní koalice, která se skládala z Nové demokracie a hnutí PASOK, protože byly známé svými skandály ohledně korupce a nepotismu. Oproti tomu rostla oblíbenost strany pravice a levice, které vystupovaly proti úsporným opatřením. Nebylo ovšem možné vytvořit koalici, a tak v nových volbách v červnu zvítězila strana Nová demokracie a zavedla koalici s hnutím PASOK a Demokratickou levicí. Předsedou vlády se stal Antonis Samaras. Nová koaliční vláda zavedla úsporné Střednědobé fiskální strategie do roku 2016, ty zahrnovaly úsporná opatření ve výši 14,25 mld. eur. Díky tomu, že Řecko schválilo tyto strategie, splnilo podmínky pro další záchrannou půjčku od eurozóny. Celkem 34,3 mld. eur bylo rozděleno na rekapitalizaci bank, zpětný odkup státních dluhopisů a pokrytí fiskálních potřeb státu.

V roce 2013 dosahuje nezaměstnanost nejvyššího čísla a to 27,5 %, které je největší v EU, podle tabulky se však v roce 2014 snížila. Většinu tvoří nezaměstnanost mladých (až 60 %).

Tabulka č. 10: Vývoj nezaměstnanosti v Řecku v letech 2009-2014

Míra nezaměstnanosti v %					
2009	2010	2011	2012	2013	2014
10,5	14,5	21,4	26,3	27,5	26

Zdroj: Vlastní zpracování podle BUSINESSINFO.CZ. *Řecko: Ekonomická charakteristika země* [online]. 2014 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <<http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/recko-ekonomicka-charakteristika-zeme-19222.html>>

Aby mohlo Řecko čerpat z mezinárodní pomoci, musí splnit veškeré podmínky. Jednou z nich je také odkup řeckých státních dluhopisů a to se zemi povedlo za 30 mld. eur. Pod dohledem Trojky schvaluje Řecko další balíček úsporných opatření a zákon rušící 15 tisíc pracovních míst ve státní správě, dříve měli jistotu, že o svá místa nepřijdou. Prosazování úsporných opatření se stávalo čím dále obtížnější. To vše však bylo nutné k tomu, aby Řecku byl poskytnut úvěr ve výši 8,8 mld. eur. Na konci roku 2013 byly zaznamenány první pozitivní údaje od roku 2009 o cestovním ruchu, exportu i zemědělské výrobě. Na základě úsporných opatření, zlepšení výběru daní a restriktivní výdajové politiky vznikl přebytek státního rozpočtu bez zahrnutí splátek úroků z dluhu ve výši asi 2,5 mld. eur a klesla inflace. Je však jasné, že je nezbytná další finanční pomoc.

V roce 2014 odsouhlasil parlament velký balíček reforem, který otevře více maloobchodních sektorů k hospodářské soutěži a je součástí dohody s mezinárodními věřiteli. Díky tomu jsou zemi poskytnuty další finanční prostředky a to ve výši 8 mld. eur. Také získává další 4 mld. eur od světových finančních trhů ze svého prvního prodeje dlouhodobých státních dluhopisů po čtyřech letech. Řecko do této doby dostalo už 218 mld. eur ze slíbených 240 mld. eur. Čím více se blíží konec poskytování finančních prostředků z druhého záchranného balíku, tím více věřitelé tlačí zemi k dalším reformám.⁵⁹

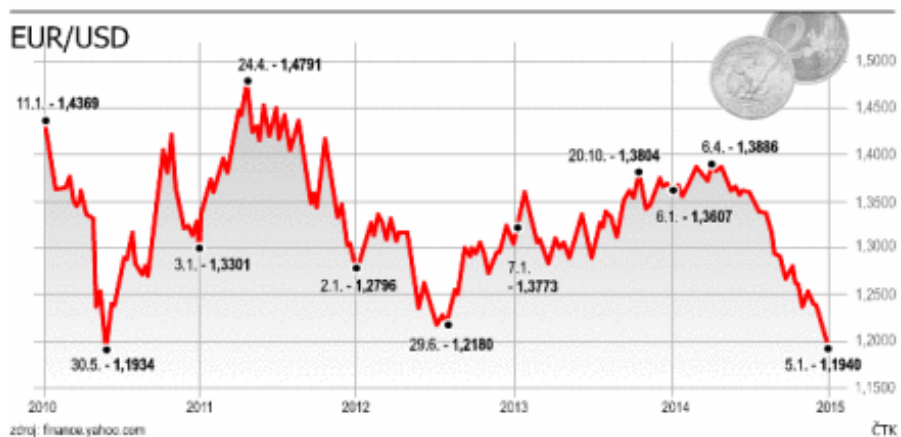
V květnu je konečně zvýšeno ratingové hodnocení agenturou FITCH. Ve stejnou chvíli se konají místní volby a volby do Evropského parlamentu, kde vyhrává Koalice radikální levice (SYRIZA), která je proti úsporným opatřením. Předsedou vlády zůstává Antonis Samaras. Na konci roku se nepodařilo ani potřetí zvolit prezidenta (jediným kandidátem byl člen Nové

⁵⁹ LIDOVKY.CZ. *Další záchranná půjčka? Řecko se nestihne dohodnout s věřiteli* [online]. 2014 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <http://byznys.lidovky.cz/dalsi-zachranna-pujcka-recko-se-nestihne-dohodnout-s-veriteli-p6i-/firmy-trhy.aspx?c=A140308_125614_firmy-trhy_hm>

demokracie Stavros Dimas, což znamená rozpuštění parlamentu a nové parlamentní volby v lednu roku 2015.

Na začátku roku 2015 se konají parlamentní volby, kde vyhrává strana SYRIZA a předsedou vlády se stal Alexis Tsipras. Ve vládě tedy strana SYRIZA působí se stranou Nezávislých Řeků. V únoru se vládě daří vyjednat prodloužení finanční pomoci od EU do června 2015, získává tak čas na splnění podmínek pro získání zbývajících peněz, musela slíbit privatizaci společností. Premiér se však snaží ukončit nebo alespoň omezit úsporná opatření. Minulostí je podle něj také dohled tzv. Trojky. Řecký premiér také začíná hledat pomoc i mimo Evropu, konkrétně v Číně a Rusku. Čínský premiér Tsiprase ujistil, že hodlá do Řecka investovat.

Řecká krize měla dopad i na vývoj kurzu eura, jak je vidět na obrázku níže. Nejprve bylo euro zhodnocováno vůči dolaru kvůli celosvětové finanční krizi a bankrotem významných finančních institucí v USA. Později však došlo k pomalému znehodnocování eura vlivem krize, která se rozšířila i do evropských států. Až v roce 2012 se mírně zlepšila pozice eura. Politická nejistota v roce 2014 letos měla velice negativní vliv na euro, které se vůči dolaru propadlo až na téměř devítileté minimum (březen 2006). Euro také tlačí dolů předpokládané uvolňování monetární politiky Evropskou centrální bankou, ta se totiž obává deflace. Naopak dolar jenom roste, díky očekávání, že americká centrální banka zvýší úrokové sazby.



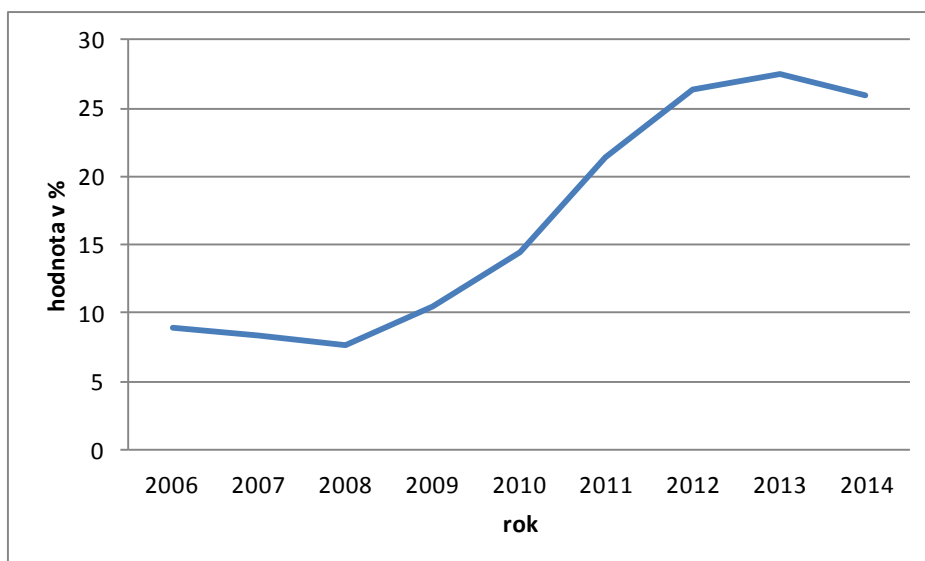
Obrázek č. 5: Vývoj kurzu eura vůči dolaru v letech 2010 - 2015

Zdroj: FINANČNÍNOVINY.CZ. *Euro se propadlo na téměř devítileté minimum vůči dolaru*

[online]. 2015 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <<http://www.financninoviny.cz/zpravy/euro-se-propadlo-na-temer-devitilete-minimum-vuci-dolaru/1164948>>

Kvůli řeckým úsporným opatřením a reformám rostla abnormálně nezaměstnanost. V roce 2009 bylo v Řecku 471 000 nezaměstnaných, ale v roce 2011 se vykytovalo 761 000 nezaměstnaných. Jak již bylo zmíněno a je názorně vidět na grafu, katastrofální nezaměstnanost udeřila na Řecko v roce 2013 ve výši 27,5 %. Největší dopad měla krize na mladé Řeky ve věku 25 až 35 let. Mezi roky 2006 až 2011 se vyšplhala o téměř o 100 %. Je tedy logické, že mladí lidé opouštějí svou rodnou zemi kvůli práci v jiné evropské zemi. Dalším problémem je, že nové zákony povolují, aby zaměstnavatelé platili pouze 84 % národní minimální mzdy. To má za důsledek, že mladí lidé začínají pracovat za mzdy na úrovni 592 eur za měsíc, což je nedostatečné pro zajištění životních potřeb a nájmu, kvůli rostoucím cenám. Jediným pozitivním výhledem je, že současný premiér Tsipras slíbil zvýšení mezd.⁶⁰

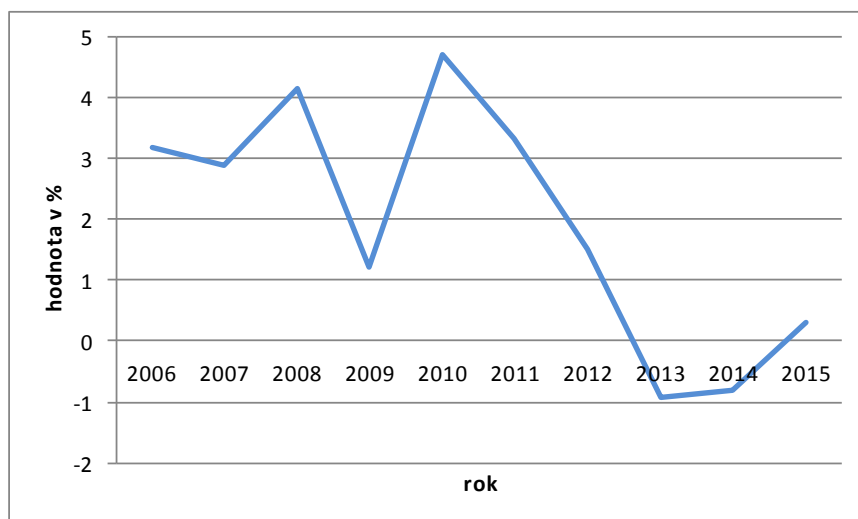
⁶⁰ TOMAN, Luděk. ČESKOMORAVSKÁ KONFEDERACE ODBOROVÝCH SVAZŮ. *ANALÝZA: Finanční krize a sociální úpadek v Řecku* [online]. 2012 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <<http://www.cmkos.cz/studie-ekonomicke-analyzy-prognozy/3437-3/analiza-financni-krize-a-socialni-upadek-v-recku>>



Obrázek č. 6: Nezaměstnanost v Něcku v letech 1999-2014

Zdroj: Vlastní zpracování podle INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World economic outlook database* [online]. 2014 [cit. 2015-04-11]. Dostupné z: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/download.aspx>>

Po vstupu Něcka do eurozóny v roce 2001 rostla inflace dvakrát rychleji než v ostatních zemích. Podle grafu byla největší inflace v Něcku mezi lety 2010 a 2011 kde se vyšplhala až téměř k 6 %, protože vláda zavedla úsporná opatření, která situaci ještě zhoršila. Později se však snižovala až dodnes. V roce 2013 klesla až na nulu, podle harmonizovaného indexu spotřebitelských cen se inflace dostala na minimum od roku 1996. K tomu aby cena klesala, pomáhá hlavně slabá poptávka v důsledku hospodářské krize. Od roku 2013 tedy Něcko čelilo rychlé deflaci. Až v březnu roku 2015 se podařilo zemi deflaci trochu zpomalit. Na konci roku 2014 se do deflace dostala celá eurozóna.



Obrázek č. 7: Vývoj inflace v Řecku v letech 2007-2014

Zdroj: Vlastní zpracování podle INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World economic outlook database* [online]. 2014 [cit. 2015-04-11]. Dostupné z: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/download.aspx>>

3.2 Návrhy jednotlivých způsobů řešení dluhové krize v Řecku

Z počátku se předpokládalo, že krizi v Řecku budou schopny napravit **úsporná opatření** (fiskální restrikce). Bohužel se Řecko nacházelo v takové situaci, že tato opatření nemohla dluhovou krizi vyřešit. Toto řešení nejen rozpoutalo několik stávek a demonstrací řeckých obyvatel, ale také ukázalo, že je tato země abnormálně zadlužená. Fiskální restrikce má také za následek vysokou nezaměstnanost a někdy také rozpočtový schodek. Čas pro fiskální restrikci tvořila pomoc od států EU a MMF. Tato výpomoc byla podmíněna provedením několika reforem či snížením státních výdajů, ale jako samotné řešení by v této situaci nestačila. Později se tedy ukázalo, že ani úsporná opatření státu nebudou stačit a Řecko bude muset podstoupit jinému způsobu řešení.

Jedním z řešení by mohla být **vnitřní devalvace**, která spočívá v jednorázovém administrativním snížení cen a mezd v ekonomice. Při dlouhodobé devalvaci by se mohla snížit inflace a zvýšit konkurenceschopnost země, kterou má země minimální, tím že se sníží náklady práce a klesne cena domácí produkce. Export by byl tedy levnější. V případě Řecka je háček v tom, že už teď mu hrozí deflace, při použití by mu trvalo několik desetiletí, než by se z hluboké deflace dostalo. Cílem vnitřní devalvace je pozitivní růst produktu země, ale jedná se o velice zdlouhavý způsob. Příkladem je Hongkong, který jako jediný z Asijských států v jejich krizové době použil vnitřní devalvaci. Povedlo se mu sice porazit krizi, ale vzpamatování trvalo mnohem déle než u

ostatních zemí. Tento způsob řešení s sebou nese další negativní dopady, které by měl na Řecko. Tím je růst nesplacených dluhů v ekonomice, protože se sníží ceny, mzdy a hodnota dluhu se nezmění. To má za následek několik demonstrací a stávek, lidé musí poskytnout více prostředků ze svých příjmů na pokrytí splátek, než předtím. V současné době se však ukázalo, že by ani vnitřní devalvace Řecku nepomohla. Aby mohlo Řecko aplikovat vnitřní devalvaci a katastrofálně tak nezvýšilo svůj dluh, muselo by získat pomoc od ECB. Pokud by se ECB rozhodla snížit nominální hodnotu svých dluhopisů, které nakoupila během intervencí na snížení výnosů z řeckých státních dluhopisů od roku 2010, přispěla by tak ke snížení dluhů. Řecku tedy nezbyvá nic jiného než vytrvat, jedná se o dlouhodobou a obtížnou situaci.⁶¹

Řecko by také mohlo zvýšit svou konkurenceschopnost prostřednictvím **zvýšením produktivity** práce. Vyšší produktivita by mohla snížit ceny výrobků a služeb, protože by byly redukovány jednotkové náklady. Také zefektivní využívání zdrojů tak, že je možno při stejné spotřebě produkovat více výrobků či poskytovat více služeb. Dále je možnost poskytnout vyšší mzdy pracovníkům a zvýšit tak jejich spokojenost a životní úroveň. Bohužel, ještě žádné politické straně se nepodařilo dosáhnout zvýšení produktivity, a proto po většinu času převažuje způsob změn v oblasti mezd.

Největším problémem země je chybějící růst exportu. V posledních letech Řecko vyváží čím dál méně. Důvodem pro slabý export můžeme považovat nízkou zahraniční poptávku, nedostatek finančních prostředků a nízkou konkurenceschopnost. To, že neroste export, také ztěžuje fiskální reformy. **Vyšší export** by s sebou mohl přinést přímé zvýšení příjmů a multiplikační efekt na domácí ekonomiku, který by zvýšil příjmy ze spotřebních daní. Řecko je velmi slabé ohledně průmyslu a energetiky, které se podílí na tvorbě HDP zhruba 15 %. Nejrozvinutějšími odvětvími zpracovatelského průmyslu je průmysl potravinářský, tabákový a farmaceutický a to v oblasti Athén a největších přístavů (Pireus, Soluň). Největší pokles zaznamenává průmysl textilní a nábytkářský. Průmyslová výroba celkově klesla nejvíce v období 2005 – 2013 a to o 27,5 %.

Pro tuto zemi je klíčovým exportem hlavně turistika a zemědělský průmysl, konkrétně olivový olej a bavlna. Největším odběratelem olivového oleje je Rusko, proto se přiklání k finanční pomoci této země. Řecko je země zaměřená převážně na masovou letní turistiku, která

⁶¹ KUČERA, Jakub. LIDOVKY.CZ. *Co když řecko vystoupí z eurozóny?* [online]. 2015 [cit. 2015-03-27]. Dostupné z: <http://ceskapozice.lidovky.cz/co-kdyz-recko-vystoupi-z-eurozony-d55-/tema.aspx?c=A150123_101315_pozice-tema_houd>

dlouhodobě slaví úspěchy, a tak je podíl její produkce na HDP poměrně významný. Pokud bude turistika stoupat nebo alespoň zůstane na stejné úrovni, mohlo by dojít ke zvýšení konkurenceschopnosti země.

Nejdiskutovanějším způsobem řešení dluhové krize je v současnosti **odchod Řecka z eurozóny** a návrat k původní měně, drachmě. Pokud by tak tato země učinila, získala by možnost devalvovat drachmu a dosáhnout zvýšení konkurenceschopnosti, exportu a naopak snížení importu. Dalším pozitivem by bylo, že řecká centrální banka by měla možnost určovat úrokové sazby a ovlivnit tak ekonomickou situaci. Oproti vnitřní devalvaci by tento způsob nezvýšil nezaměstnanost a nezničil už tak slabý průmysl. Argentina použila tento způsob řešení, kde se zbavila fixace na dolar a za čtyři roky měla až překvapivý růst HDP. Jako každý způsob řešení má i tento své problémy. Jelikož by dluhy zůstaly v eurech, tak splátky by byly také v zahraniční měně, což by se státu i občanům prodražilo. Další problém spočívá v devalvaci drachmy, které by předcházely run na banky, kdy by se občané snažily vybrat své prostředky držené v eurech. Aby nepadly banky, musela by se zavést administrativní omezení výběrů, která by mohla vést ke stávkám a demonstracím. A nakonec tím, že by Řecko odešlo z eurozóny, by mohli investoři ztratit důvěru k této zemi či chtít vyšší úročení.

Proti odchodu Řecka z EMU vystupovalo převážně Německo v čele s kancléřkou Merkelovou, protože by potom zaznamenalo ekonomické ztráty ve výši asi 76 mld. eur. Dále také z obavy, že i ostatní země, které se nacházejí v krizi (Itálie, Španělsko), by požadovaly výstup z eurozóny. To by mohlo vést k devalvaci eura a investoři by začali stahovat své investice z EU. V poslední době se však objevily informace o tom, že se Německo rozhodlo nestát Řecku v cestě a jejich návrh přijmout. Většina ekonomů tvrdí, že dopad tohoto způsobu řešení na ostatní země eurozóny by byl minimální, naopak by ji posílil. Ovšem předseda komise Jeana-Claudea Junkera uvedl, že členství v eurozóně je neodvolatelné.

Po odchodu by se mohl vyřešit jeden z největších problémů Řecka a tou je konkurenceschopnost. Po devalvaci drachmy by došlo ke zlevnění zboží a služeb, které jsou v současné době velice drahé a staly by se konkurenceschopnější. Aby přechod na drachmu nebyl tak drastický, musel by se vyřešit druhý problém této země a tou je obrovské zadlužení. Řecko by se mělo ohledně dluhů dohodnout se zahraničními věřiteli na poklesu k hranici 60 % HDP, u domácích věřitelů by se dluhy převedly do drachmy a díky devalvaci by se dluh zmenšil.

Dalším možným řešením by mohla být **restrukturalizace a reprofilace dluhu**. Reprofilace znamená dohodu s věřiteli o prodloužení doby splatnosti dluhopisů a restrukturalizace pokles hodnoty dluhopisů. V případě restrukturalizace sice investoři určitou část splátek ztratí, ale mají šanci dostat alespoň část, je to jeden z nejlepších způsobů jak vyřešit dluhovou krizi. V případě, že by země nesplnila podmínky v dohodě o restrukturalizaci, musela by vyhlásit bankrot. Další nevýhodou je nedůvěra investorů a možnost vysoké rizikové přírážky. Reprofilace získává jen čas pro zemi ke splacení dluhů. V tomto případě by samotná restrukturalizace nepomohla, jak se již ukázalo v předchozích letech, kde se splatnost řeckých dluhů prodloužila na více než šestnáct let, ale v kombinaci s jiným způsobem řešením by mohla Řecku velice prospět.⁶²

Pomoci by mohl i **odprodej státního majetku** či **monetizace dluhu**, kdy centrální banka nakupuje vládní obligace na sekundárním trhu. Tento postup může způsobit inflaci, protože jde o monetární expanzi. V roce 2010 už ECB nakupovala dluhopisy Itálie a Španělska, aby zabránila dluhové krizi v těchto zemích. Pokud by ECB nakupovala dluhopisy i v ostatních členských zemích, způsobilo by to zvýšení inflace v eurozóně. To by mělo i negativní dopad na občany nezadlužených zemí a mohlo by to tak způsobit morální hazard na straně problematických států.

Jak již bylo zmíněno, v roce 2010 byl zaveden fond zvaný **Evropský finanční a stabilizační fond** (EFSF). Jeho úkolem je finanční stabilita eurozóny a případné poskytnutí finanční pomoci zadlužené zemi. Prostředky jsou získávány emisí obligací na kapitálovém trhu. Již emise ve výši 440 mld. eur jsou poskytnuty členskými státy EU, dále přispěl MMF a další. V dnešní době tedy tento fond disponuje s asi 750 mld. eur. Dalším návrhem bylo zavedení **speciálního svěřeneckého fondu**. V tomto fondu by se shromažďovaly finanční prostředky na pomoc Řecku a z nich by se vyplácely splátky držitelům řeckých dluhopisů. Zbytek by byl poskytnut samotnému Řecku a na finančních trzích by nevypukla panika. Ovšem stále tento návrh nebyl zrealizován.

Nejvhodnější variantou by byl odchod z eurozóny v kombinaci s několika dalšími opatřeními. Tím, že by Řecko devalvovalo drachmu, by byla země mnohem konkurenceschopnější, zvýšil by se export a při růstu produktivity práce by země mohla konečně vykazovat kladné výsledky. Problém však stále zůstává ve splatnosti dluhů, které Řecko nemá naději včas splatit. Proto by

⁶² MACHÁČEK, Jan. LIDOVKY.CZ. *Řecký dluh v kouřové cloně* [online]. 2015 [cit. 2015-03-27]. Dostupné z: <http://ceskapozice.lidovky.cz/debata-jana-machacka-jak-to-bude-se-slibenymi-reckymi-reformami-a-s-dluhem-1o8-/debata-jana-machacka.aspx?c=A150203_122922_machackova-debata_kasa>

byla namístež reprofilace dluhů do doby, než bude země v plusu a schopná splatit své závazky. Řecko by také získalo větší počet příjmů do státního rozpočtu, kdyby zajistilo efektivnější výběr daní a poplatků. K zlepšení výběru DPH by mohlo přispět zavedení losování účtenek. Ale to všechno by musela neustále doprovázet další úsporná opatření. To by mělo obsahovat zvýšení DPH, spotřební daně na cigarety a na alkohol a růst daní na luxusní zboží. Ohledně veřejného sektoru by měly být zmrazeny mzdy na určitou dobu, už teď v roce 2015 by měly být ušetřeny 2 mld. eur. Mzdy by měly být sníženy převážně ve veřejném sektoru, v soukromém sektoru by změny tak drastické být nemusely. Dále by se měl snížit počet dotací místním samosprávám, zajistit lepší výběr prostředků na sociální zabezpečení efektivnějším bojem proti únikům ze systému, práci na černo a zrušit některé benefity. Je samozřejmé, že to chce čas a spoustu trpělivosti. Hlavním klíčem je ale zvolení vhodného způsobu řešení dluhové krize v Řecku.

3.3 Hlavní aspekty krizí ve vybraných státech

Pro lepší pochopení čtenáře a vytvoření svých závěrů se tato kapitola zabývá závěrečným souhrnem všech zemí, které byly součástí bakalářské práce. Jsou porovnány jejich příčiny, jednotlivé makroekonomické ukazatele a způsoby řešení. V některých případech se určité jevy nezhoršily, naopak se zlepšily. V obrázku jsou červeně zvýrazněny ukazatele, na kterých měla řecká krize velký dopad.

Tabulka č. 11: Porovnání krizí ve vybraných státech

Země	Doba trvání	Hlavní příčiny krize	Hlavní projevy krize	Způsob řešení krize
Thajsko	1997-1998	1) thajský baht vázán na americký dolar	Míra nezaměstnanosti je kolem 3 %	1) opuštění thajského bahtu od amerického dolaru
		2) nadměrný příliv kapitálu	Výrazný pokles HDP	2) úvěr poskytnutý MMF
			Míra inflace činila 8 %, dále klesala Propad bahtu vůči dolaru	
Brazílie	1998-1999	1) brazilský real vázán na americký dolar	Míra nezaměstnanosti je kolem 5 %	1) opuštění brazilského realu od amerického dolaru
		2) vysoká zahraniční zadluženost	HDP téměř ve stejné výši	2) úvěr poskytnutý MMF a dalšími
		3) vysoké vládní výdaje	Míra inflace se pohybuje kolem 6 %	
			Růst zahraniční zadluženosti Nadměrný odliv kapitálu	
Argentina	1999-2003	1) argentinské peso vázáno na dolar	Míra nezaměstnanosti je kolem 17 %	1) opuštění argentinského pesa od amerického dolaru
		2) revalvace amerického dolaru	Výrazný pokles HDP	2) úvěr poskytnutý MMF
		3) vysoká zadluženost	Hyperinflace snížena inflace na 10 %	
		4) asijská finanční krize	Stále větší státní dluh	
			Propad pesa vůči dolaru	
Řecko	Od roku 2009	1) vysoká zadluženost	Vysoká nezaměstnanost, až na 26 %	1) úsporná opatření
		2) výrazný deficit veřejného rozpočtu	Výrazný pokles HDP	2) úvěr poskytnutý MMF a dalšími
		3) špatná fiskální politika	Z deflace zvýšena inflace na 0,3 %	3) vnitřní devalvace*
		4) nízká konkurenceschopnost	Výrazný růst zadluženosti	4) devalvace drachmy*
		5) korupce	Propad eura vůči dolaru	5) restrukturalizace a reprofilace dluhu*
		6) světová finanční krize		7) odprodej státního majetku*
* vlastní odhad				

Zdroj: Vlastní zpracování

ZÁVĚR

Téma finanční krize je v dnešní době velice diskutované. Je naší minulostí, přítomností a možná i budoucností, proto je důležitá problematika jejího řešení. Cílem bakalářské práce je na základě poznatků z řešení finančních krizí vybraných států navrhnout alternativy řešení finančních problémů Řecka.

Jelikož je toto téma velmi široké a obsáhlé, zabývá se tato práce nejdůležitějšími informacemi, které jsou nezbytné pro pochopení této problematiky. Nejprve je bakalářská práce věnována pojmu finanční krize. Jelikož definice finanční krize vlastně neexistuje, jsou uvedeny jednotlivé názory různých ekonomů a politiků, které se v různých částech podstatně liší. Následně jsou popsány druhy krizí, které jsou základním klíčem pro pochopení ekonomické situace daného státu. Podle stanoveného druhu krize se dá předpokládat, jak se zachová daná politika, občané i chování neboli změny jednotlivých ekonomických ukazatelů.

Abychom mohli zabránit rozšiřování vzniklé finanční krize, musíme studovat, odkud se vlastně vzala. Musíme stanovit její příčiny, které způsobily nepříjemný ekonomický propad země. Bohužel, někdy není příčina ve špatné ekonomice daného státu, ale ve státu jiném, který má velký vliv na své okolí, a proto je velice důležité jak jsou jednotlivé země propojené. Pokud daná situace započne, je velice pravděpodobné, že skončí a přitom s sebou ponese i jisté následky. Proto jsou následně popsány jednotlivé následky, které se projeví ve většině zemí čelícím jakékoliv finanční krizi. Ovšem ohledně způsobů řešení je potřeba popsat jednotlivé úkony mezinárodních organizací, které v pomoci státu ve finanční krizi hrají důležitou roli, ať již pozitivní či negativní. Mezinárodní měnový fond je zahrnut ve všech zemích bojujících s finanční krizí uvedených v této práci. ECB v současné době poskytuje významnou finanční pomoc právě Řecku. Tyto instituce se však nevměšují do chodu dané země jen v případě, je-li v recesi, ale i pravidelně provádí kontroly a prevenci pro pozitivní chod dané ekonomiky. V této práci jsou popsána i různá opatření prováděná samotným státem. Většinou však nestačí a musí zakročit právě výše uvedené organizace.

Druhá a zároveň i předposlední část bakalářské práce patří vybraným zemím bojujícím s finanční krizí. Tyto státy byly vybrány z důvodu návaznosti jednotlivých zemí, kde se ukázalo, jak je celý svět propojen, i přes poměrně velké vzdálenosti. Dále kvůli jejich návaznosti na dolar a následnou devalvací dané měny, aby byla lépe viditelná nevýhoda společné měny euro, která

Řecku zabráňuje devalvovat svou měnu. Mezi vybrané státy patří Brazílie, Thajsko a Argentina. Příčina jejich krize byla téměř stejná, ale měla různý vliv na jednotlivé ekonomické ukazatele. I když by se dalo očekávat, že půjde o stejný scénář, projevila se vždycky na úplně odlišných místech. Země se však shodovaly v další věci a tou byl ekonomický růst po překonání a následném odeznění krize. Bohužel, v současné době pociťuje Argentina znovu po několika letech ekonomické problémy. Jedná se o problémy se splácením půjček, které jim byly poskytnuty za doby recese.

Poslední část práce se zabývá dluhovou krizí v Řecku. Její příčiny, průběh a vybrané možnosti řešení, které by mohly v kombinaci dvou a více způsobů pomoci Řecku z jejich nepříliš pozitivní situace. Příčiny krize jsou zakořeněny už v dávné historii ještě před vstupem země do Evropské unie. Ovšem pokud by Řecko nezfalšovalo údaje o své špatné ekonomické situaci, nestalo by se členem EU a nebylo by dnes v tak hluboké recesi. Je tedy jasné, že vidina blízkého blahobytu vstupem do EU byla velice naivní. Průběh finanční krize je popsán do doby, kdy byla tato bakalářská práce odevzdána, je však jisté, že po jejím dokončení se některé názory politiků a určité situace změnily.

Ohledně způsobů řešení se uvádí několik různých alternativ i názorů kolem nich. Každý preferuje jiný druh řešení, ale na určité alternativě se shoduje nejvíce ekonomů a politiků, tou je odchod z eurozóny. Jak již bylo také uvedeno v poslední části práce, nejlepším východiskem by byl odchod z Evropské měnové unie. Samozřejmě by samostatný odchod nestačil, mělo by být zároveň použito několik dalších opatření. Nejedná se jen o úsporná opatření prováděná vládou, která spočívají především ve snižování sociálních dávek a mezd ve veřejném sektoru či ve zvyšování daní, ale i v reprofilaci dluhů a zvýšení konkurenceschopnosti země. Dalším důležitým krokem by měl být zlepšený způsob výběru daní. Ale Řecko se stále pokouší vymyslet jinou variantu, která by pro ně nebyla tolik bolestná. Jedná se o pomoc od Ruska a Číny. Jestli jim toto řešení vyjde, je jen otázkou času. Dnes však nejenom ekonomové, ale i vrcholní představitelé evropské politiky přiznávají, že řešení dluhové krize, nejen v Řecku, ale i v celé eurozóně bude „během na dlouhou trať“. Je totiž všeobecně známé, že Evropská unie nebyla na krizovou situaci, ve které se dnes řada zemí nachází, dostatečně připravena a neměla tedy stanovené žádné opatření pro tuto situaci.

Problematika finanční krize, má své pro i proti. Ukáže se síla dané země, ochota spolupracovat, vzájemná důvěra mezi zeměmi a schopnost se znovu postavit na „vlastní nohy“.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] BAŽANTOVÁ, Ilona, BORKOVEC, Aleš. KOLEKTIV AUTORŮ. *Ekonomie regulace: Lekce z globální finanční krize*. Praha: Vladimír Lelek, 2010. 111 s. ISBN 978-80-904837-0-5.
- [2] BUSINESSINFO.CZ. *Řecko: Ekonomická charakteristika země* [online]. 2014 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <<http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/recko-ekonomicka-charakteristika-zeme-19222.html>>
- [3] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Nadměrný příliv zahraničního kapitálu*. [online]. [cit. 2014-11-03]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/monitoring_centralnich_bank/download/1303_mcb.pdf>
- [4] DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C. H. Beck, 2008. 343 s. ISBN 978-80-7400-075-1.
- [5] EUROACTIV.CZ. *Řecko na cestě z krize 2009-2014* [online]. 2015 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <<http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/link-dossier/recka-dluhova-krize--mesic-po-mesici-000124>>
- [6] EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Finanční stabilita* [online]. 2013 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <<http://www.ecb.de/ecb/tasks/stability/html/index.cs.html>>
- [7] EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *ECB: Slide 10: Měnová politika* [online]. 2013 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_010.cs.html>
- [8] EVROPSKÁ UNIE. EUROPA.EU. *Evropská centrální banka* [online]. 2011 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/institutional_and_economic_framework/o10001_cs.htm>
- [9] FIALA, Zbyněk. VAŠEVĚC.CZ. *Argentina v drápech supů* [online]. 2014 [cit. 2015-02-19]. Dostupné z: <<http://vasevec.parlamentnilisty.cz/ekonomika/zbynek-fiala-argentina-v-drapech-supu>>
- [10] FOSTER, John Bellamy, MAGDOFF, Fred. *Velká finanční krize: Příčiny a následky*. Všeň: Grimmus, 2009. 160 s. ISBN 978-80-902831-1-4.

- [11] FRAIT, J., KOMÁREK, L. *Kapitálové toky a měnové kurzy v globalizované ekonomice*. Studie národohospodářského ústavu Josefa Hlávky, Studie 1/1999
- [12] GAMEPARK. *Finanční krize v Řecku* [online]. 2012 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <http://www.gamepark.cz/financni_krize_v_recku_705335.htm>
- [13] HAVLÍČEK, David, STUPAVSKÝ, Michal. *Investor 21. století*. Praha: Nakladatelství PLOT, 2013. 240 s. ISBN 978-80-7428-191-4.
- [14] HELÍSEK, M. *Měnové krize: Empirie a teorie*. Praha: Professional Publishing, 2004. 180 s. ISBN 80-86419-82-7.
- [15] HRABÁLEK, Martin. GLOBAL POLITICS. *Příčiny argentinské krize* [online]. 2002 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <<http://www.globalpolitics.cz/clanky/argentinska-krize>>
- [16] JONÁŠ, Jiří. *Bankovní krize a ekonomická transformace: Souvislosti mezi ekonomickou transformací, finanční liberalizací a bankovními krizemi*. Praha: Management Press, 1998. 107 s. ISBN 80-85943-70-0.
- [17] KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi, Evropa na cestě do neznáma*. 3. rozšířené vydání. Praha: GRADA, 2011. 328 s. ISBN 978-80-247-4019-5
- [18] KOLMAN, Vladimír. *Finanční krize a jejich projevy v některých zemích s tranzitivní ekonomikou*. Praha, 2006. 125 s. Doktorská disertační práce. Vysoká škola ekonomická. Fakulta financí a účetnictví.
- [19] KRUGMAN, Paul R. *Skoncovat s krizí*. Praha: Vyšehrad, 2012. 193 s. ISBN 978-80-7429-294-1.
- [20] KUČERA, Jakub. LIDOVKY.CZ. *Co když řecko vystoupí z eurozóny?* [online]. 2015 [cit. 2015-03-27]. Dostupné z: <http://ceskapozice.lidovky.cz/co-kdyz-recko-vystoupi-z-eurozony-d55-/tema.aspx?c=A150123_101315_pozice-tema_houd>
- [21] KURSA, David. EUROSKOP.CZ. *Mezinárodní měnový fond* [online]. [cit. 2014-11-07]. Dostupné z: <<https://www.euroskop.cz/9138/sekce/mmf/>>
- [22] LACOGROESSLING.COM. *Jak šmejdi z USA a MMF dostali Argentinu do státního bankrotu* [online]. 2014 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <https://lacogroessling.wordpress.com/2014/07/31/jak-smejdi-z-usa-a-mmf-dostali-argentinu-do-statniho-bankrotu/>

- [23] LIDOVKY.CZ. *Další záchranná půjčka? Řecko se nestihne dohodnout s věřiteli* [online]. 2014 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <http://byznys.lidovky.cz/dalsi-zachranna-pujcka-recko-se-nestihne-dohodnout-s-veriteli-p6i-/firmy-trhy.aspx?c=A140308_125614_firmy-trhy_hm>
- [24] MACHÁČEK, Jan. LIDOVKY.CZ. *Řecký dluh v kouřové cloně* [online]. 2015 [cit. 2015-03-27]. Dostupné z: <http://ceskapozice.lidovky.cz/debata-jana-machacka-jak-to-bude-se-slibenymi-reckymi-reformami-a-s-dluhem-1o8-/debata-jana-machacka.aspx?c=A150203_122922_machackova-debata_kasa>
- [25] MINISTERSTVO FINANCÍ ČR. *Mezinárodní měnový fond* [online]. Praha, 2005 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <<http://www.mfcr.cz/cs/zahranicni-sektor/mezinarodni-spoluprace/mezinarodni-institute/imf-mezinarodni-menovy-fond-11650>>
- [26] MORAZÁN, Pedro. EKUMENICKÁ AKADEMIE PRAHA. *Krize zadluženosti v Argentině: Pozadí, příčiny a možná východiska v zájmu chudých* [online]. 2002 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <<http://www.ekumakad.cz/cz/temata/krize-zadluzenosti-v-argentine-pozadi-priciny-a-mozna-vychodiska-v-zajmu-chudych>>
- [27] MUSÍLEK, Petr. EKOPRESS.CZ. *Trhy cenných papírů* [online]. [cit. 2014-11-07]. Dostupné z: <http://www.ekopress.cz/prilohy/obs_21451.pdf>
- [28] PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: Základní kurz*. 3. vydání. Praha: MELANDRIUM, 2007. 278 s. ISBN 80-86175-58-4.
- [29] PENÍZE.CZ. *Asijská finanční krize 1997/1998 a finanční kolaps v Rusku* [online]. 2012 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <<http://www.penize.cz/15902-asijska-krize-19971998-a-financni-kolaps-v-rusku>>
- [30] PÍRKO, Štěpán. AKTUÁLNĚ.CZ. *Nesmyslnost záchrany aneb Kdy krize skončí?* [online]. 2009 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <<http://blog.aktualne.cz/blogy/stepan-pirko.php?itemid=7562>>
- [31] PROCHÁZKA, Petr, SEDLÁČEK, Petr. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *MMF po šedesáti letech* [online]. Praha, 2004 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2004/cl_04_041118a.html>

- [32] ŘEŽÁBEK, Pavel. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Dopady finanční krize na podnikání v České republice* [online]. Praha, 2009 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/rezabek_20090317_caki.pdf>
- [33] SARKISYAN, Inna. DUMFINANCI.CZ. *Finanční a měnová krize v Argentině* [online]. 2007 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <<http://dumfinanci.cz/clanky/287-financni-a-menova-krize-v-argentine/>>
- [34] SARKISYAN, Inna. DŮMFINANCI.CZ. *Významné finanční krize 90. let - Brazílie* [online]. 2007 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <<http://dumfinanci.cz/clanky/264-vyznamne-financni-krize-90-let-brazilie/>>
- [35] SARKISYAN, Inna. DŮMFINANCI.CZ. *Významné finanční krize 90. let - Jihovýchodní Asie* [online]. 2007 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <<http://dumfinanci.cz/clanky/246-vyznamne-financni-krize-90-let-jihovychodni-asie/>>
- [36] SEDLÁČEK, Petr. *Mezinárodní měnový fond ve 21. století*. Praha: C. H. Beck, 2008. 256 s. ISBN 978-80-7400-012-6.
- [37] SUBJECTMONEY.COM. *Definition of Credit Boom*. [online]. [cit. 2014-11-03]. Dostupné z: <<http://www.subjectmoney.com/definitiondisplay.php?word=Credit%20Boom>>
- [38] TOMAN, Luděk. ČESKOMORAVSKÁ KONFEDERACE ODBOROVÝCH SVAZŮ. *ANALÝZA: Finanční krize a sociální úpadek v Řecku* [online]. 2012 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <<http://www.cmkos.cz/studie-ekonomicke-analyzy-prognozy/3437-3/analyza-financni-krize-a-socialni-upadek-v-recku>>
- [39] TLAPA, Martin. HOSPODÁŘSKÉ NOVINY IHNEĎ. *Sžíravý plamen protekcionismu* [online]. 2009 [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <<http://archiv.ihned.cz/c1-39123070-sziravy-plamen-protekcioniismu>>
- [40] VLASTNIHLAVOU.CZ. *Nejzkorumpovanější zemí EU je Řecko* [online]. 2012 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <<http://www.vlastnihlavou.cz/nejzkorumpovanejsi-zemi-eu-je-recko/>>
- [41] ZENKNER, Petr. EUROSKOP.CZ. *Řecká republika* [online]. 2013 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <<https://www.euroskop.cz/413/sekce/recko/>>