



PRÍČINY DLHOVEJ KRÍZY V GRECKU CAUSES OF DEBT CRISIS IN GREECE

Lucia Rožová¹

Primárnym cieľom príspevku je sledovať príčiny vzniku dlhovej krízy v Grécku, opísať jej priebeh na základe naštudovaných materiálov. V príspevku sa zameriavame na skompletizovanie všetkých zistených príčin, ktoré mali vplyv na vznik krízovej situácie v Grécku. Príčin je viacero, avšak najvýznamnejšou je každoročný nárast verejného dlhu, ktorý spôsobilo zlé hospodárenie vlád a ich program sociálneho štátu. V skratke si načrtneme priebeh situácie od roku 2010 a program pomoci, ktorý bol Grécku poskytnutý spoluprácou MMF, EÚ a ECB.

Kľúčové slová: Grécko, dlhová kríza, verejný dlh, fiškálna nerovnováha

The primary objective of the paper is to investigate the causes of the debt crisis in Greece, to describe its course based on the materials studied. The paper focuses on completing all identified causes that have affected the crisis situation in Greece. The causes are several, but the most significant is the annual increase in public caused by poor government management and their welfare state program. In a nutshell, we will outline the situation since 2010 and the program of assistance provided to Greece by the IMF, the EU and the ECB.

Key words: Greece, debt crisis, public debt, fiscal imbalance

JEL: E62, G01, H63

1 Úvod

V súčasnosti je jedným z hlavných problémov verejných financií fiškálna nerovnováha, pričom predmetom nášho záujmu bude dlhodobá fiškálna nerovnováha, ktorej prejavom je verejný dlh. Krátkodobá nerovnováha je v niektorých prípadoch nevyhnutná a nemusí ihneď spôsobovať závažné ekonomické problémy. Avšak hodnotenie dôsledkov verejného dlhu je o čosi zložitejšie, keďže je spojené s dlhším obdobím viacerých vlád a nie je možné presne určiť, kto spôsobil jeho vznik. Preto je

¹ PhDr. Lucia Rožová. Katedra ekonomiky a riadenia verejnej správy, Fakulta verejnej správy, Univerzita Pavla Jozefa Šafárika v Košiciach, Popradská 66, 041 32 Košice, e-mail: luciarozova12@gmail.com

dlhodobá fiškálna nerovnováha jedným z hlavných ekonomických problémov, ktorý je sprevádzaný závažnými makroekonomickými a rozpočtovými dôsledkami (Medved' a kol.).

Kľúčovým faktorom, ktorý umocňuje prehlbovanie fiškálnej nerovnováhy je v ostatných rokoch aj dlhová kríza, ktorej vplyv bol na Európsku úniu či eurozónu značný. Kríza odkryla mnohé slabiny jednotlivých ekonomík, či slabú koordináciu hospodárskych politík a ukázala nám, ako sú naše ekonomiky poprepájané, a že bojovať proti kríze je potrebné nie len prostredníctvom pôžičiek a záchranných mechanizmov, ale aj prostredníctvom prísnych reštriktívnych opatrení.

Primárnym cieľom príspevku je analýza verejného dlhu ako prejavu dlhodobej fiškálnej nerovnováhy vo vybranej krajine Európskej únie, a to konkrétne v Grécku, počas rokov 2010-2017. Jedným z parciálnych cieľov práce je aj naznačiť vývoj ekonomickej situácie v krajine a definovať faktory, ktoré či už pozitívne alebo negatívne vplývali na konečné hodnoty verejných dlhov. Snahou je aj identifikácia príčin vzniku dlhovej krízy, konkrétne reformy, ktorými sa krajina snažila znižovať nadmerné dlhy v jednotlivých rokoch a ktoré boli nevyhnutné pre obnovenie rovnováhy.

Na to, aby vyššie uvedené ciele boli dosiahnuté, boli využité vedecké metódy skúmania, prevažne metóda analýzy, syntézy a dedukcie. Metóda analýzy bola aplikovaná najmä v druhej časti príspevku, kde boli podrobne rozobrané príčiny vzniku verejného dlhu v Grécku počas vymedzeného obdobia. Taktiež boli analyzované faktory, ktoré či už pozitívne alebo negatívne vplývali na konečnú výšku dlhu. Využitá bola predovšetkým systémová analýza, ale aj kauzálna analýza vzniku daného stavu a boli identifikované faktory, ktoré takýto stav vyvolali. Pri formulácii záveru a pri spájaní zistených poznatkov do celku bola použitá metóda syntézy, pri stanovení hlavného a parciálneho cieľa metóda dedukcie. Pri spracovaní danej problematiky sme vychádzali predovšetkým zo zahraničných zdrojov, konkrétne z dokumentov uverejnených na stránkach gréckeho štatistického úradu a gréckeho ministerstva financií. Využili sme aj údaje dostupné na stránkach OECD a Eurostatu.

Naším úsilím je prispieť do diskusie o budúcnosti vývoja eurozóny a Európskej únie a hľadani dlhodobo efektívnych riešení nedávno minulých problémov smerom k ich úplnému odstráneniu a zabezpečeniu prosperity do budúcnosti a predchádzať chybám, ktorých sa dopustilo Grécko či samotná EÚ.

2 TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ SKÚMANEJ PROBLEMATIKY

V odbornej literatúre je možné sa stretnúť s rôznymi označeniami dlhu, či už štátny, vládny alebo verejný. Častokrát však vysvetlenie týchto pojmov nie je jednoznačné, preto aj samotné definície verejného dlhu sú odlišné. Dvořák (2008) uvádza rozlíšenie medzi týmito pojmami. S ohľadom na to, že sa vlády po určitom

časovom období menia, ale dlh, ktorý vytvorila zostáva, zdá sa byť pojem „štátny dlh“ presnejší ako „vládny dlh“. Avšak vzhľadom na skutočnosť, že dlhové bremeno nenesie štát, ale verejnosť, je správnejším teoretickým pojmom, ktorý súhrnne označuje všetky záväzky štátu „verejný dlh“. Významnejší ako vznik dlhu je spôsob jeho úhrady. Pojem verejný dlh predstavuje dlh všetkých subjektov, ktoré tvoria sústavu verejných financií (dlh centrálnej vlády + dlh miestnej správy a samosprávy + dlh parafiskálnych fondov), pričom pojem štátny dlh označuje len dlh centrálnej vlády.

Verejný dlh označuje veľkosť zadĺženia sektora verejnej správy voči domácim a zahraničným veriteľom, ktorá je určená súhrnom záväzkov verejnej vlády, centrálnej úrovne i úrovne územnej samosprávy voči subjektom iných sektorov hospodárstva, teda sa v ňom prejavuje dlh všetkých zložiek verejného rozpočtu, avšak nejde iba o ich jednoduchý súčet. Predstavuje konsolidovaný dlh, čo znamená, že sa nezapočítavajú vzájomné záväzky a pohľadávky jednotlivých zložiek verejného rozpočtu (Sivák a kol. 2007).

Peková (2002, s. 394) rozumie pod pojmom verejný dlh „súhrn pohľadávok ostatných ekonomických subjektov voči štátu, jednotlivým stupňom územnej samosprávy, verejným fondom a ostatným inštitúciám vo verejnom sektore, a to nielen vnútorných subjektov (vnútorný dlh), ale aj zahraničných subjektov (vonkajší dlh).“

Niekoľko rokov pretrvávajúci aj rastúci verejný dlh prináša otázky, čo vyvoláva jeho vznik a rast. Príčinami vzniku sú všetky faktory, ktoré ho priamo alebo nepriamo vyvolávajú, vplyvajú na jeho vznik a prírastok. Za najdôležitejšiu príčinu je možné označiť primárny schodok. Nie však jeho celá výška, ktorá je vykazovaná na konci rozpočtového obdobia sa započítava do verejného dlhu (závisí od spôsobu jeho financovania). Do verejného dlhu sa pretransformuje len tá časť schodku, ktorá je krytá dlhovým financovaním. Táto skupina príčin, sa niektorými autormi označuje ako rozpočtová, za ktorou sa skrýva predovšetkým fiškálna doktrína štátu, a to napr. silná podpora výdavkových programov. Okrem rozpočtových príčin poznáme aj mimorozpočtové, medzi ktoré sa najčastejšie uvádza prevzatie záväzkov za iné ekonomické subjekty (Sivák a kol. 2007).

Tab.1: Príčiny vzniku verejného dlhu

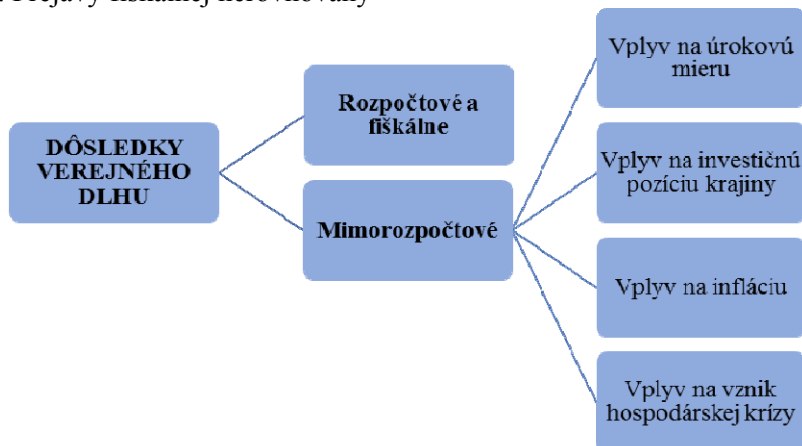
<i>Rozpočtové príčiny</i>	<i>Mimorozpočtové príčiny</i>
<ul style="list-style-type: none"> • dlhodobé rozpočtové deficity verejných financií (ak je deficit krytý z výnosov predaja majetku, výnosov z privatizácie alebo z minulých rezerv, vtedy deficit verejného rozpočtu nevedie k vzniku dlhu) 	<ul style="list-style-type: none"> • prevzatie záväzkov za iné subjekty (napr. prevzatie záväzkov nemocníc, aj záväzky, ktoré vyplývajú z účasti na Európskom mechanizme pre stabilitu a ESFS)
<ul style="list-style-type: none"> • neochota vlády riešiť rozpočtové problémy pomocou zvyšovania daní, resp. znižovania výdavkov 	<ul style="list-style-type: none"> • vývoj tempa ekonomického rastu, salda platobnej bilancie a výmenného kurzu meny (vláda nedokáže bezprostredne ovplyvniť)
<ul style="list-style-type: none"> • rozsiahle verejné investície 	<ul style="list-style-type: none"> • prijatie dlhu z minulého obdobia
<ul style="list-style-type: none"> • vplyv úrokov z verejného dlhu 	<ul style="list-style-type: none"> • živelné pohromy, vojny

Prameň: Vlastné spracovanie podľa Peková, 2005.

Pri posudzovaní dôsledkov verejného dlhu je nevyhnutné rozlišovať jeho účinky:

- rozpočtové a fiškálne (účinky na verejné financie),
- makroekonomické (účinky na reálnu ekonomiku).

Obr. 1: Prejavy fiškálnej nerovnováhy



Prameň: Vlastné spracovanie podľa Dvořák, 2008.

Rozpočtové účinky verejného dlhu sú negatívne. Vzťah medzi rozpočtovým schodkom a verejným dlhom nie je len jednosmerný. Deficit prispieva k nárastu verejného dlhu, ten však súčasne komplikuje budúcu rozpočtovú situáciu splátkami úrokov z verejného dlhu. Keďže úroky z verejného dlhu predstavujú výdavok

rozpočtu, dochádza tak k prepojeniu rozpočtového a dlhového problému. Ak je objem štátneho dlhu vysoký, pôsobenie úrokových výdavkov prispieva k trvaniu budúcich rozpočtových schodkov. V prípade nemožnosti ich monetizácie vyvoláva naliehavosť ďalšieho dlhového financovania. Tak vzniká začarovaný kruh. Čím je rozpočtový deficit vyšší, narastá aj verejný dlh. Čím vyšší je dlh, tým vyššie sú aj úroky z neho. Vyššie úroky z dlhu spôsobujú nárast verejných výdavkov, a čím vyššie sú verejné výdavky, tým vyšší je aj rozpočtový schodok. Takto narastá nielen podiel úrokov z dlhu v rozpočtových výdavkoch, ale aj podiel objemu verejného dlhu k HDP. Úroky z verejného dlhu sa tak stávajú bremenom rozpočtu, ktorý postupne vyvoláva väčšie tlaky na výdavkovej strane a urýchľuje tak vznik ďalšieho dlhu (Dvořák 2008).

Obr. 2: Začarovaný kruh verejného dlhu



Prameň: Vlastné spracovanie podľa Dvořák, P., 2008.

Druhým negatívnym vplyvom verejného dlhu sú jeho fiškálne účinky. Problém fiškálnej politiky nespočíva iba v tom, do akej miery vláda chce či nechce formulovať túto politiku s ohľadom na zachovanie udržateľného charakteru ekonomického rastu, ale aj v tom, do akej miery tak konať môže alebo nemôže. S rastom podielu mandatórných výdavkov sa zužuje priestor, ktorý môže vláda využiť pre riadenie rozpočtového deficitu cez politiku výdavkov. Pretože dlhová služba je súčasťou mandatórných výdavkov, znamená to, že sa úroky z verejného dlhu podieľajú na obmedzovaní priestoru pre aktívnu fiškálnu politiku. Vláda nemôže adekvátne reagovať a prispôbovať fiškálnu politiku podľa podmienok v ekonomike. Spolu s rastom dlhu a nákladov s ním spojených rastie aj dôležitosť tzv. dlhového managementu (Ochrana a kol. 2010).

V rámci makroekonomických dôsledkov uvažujeme najmä nad vplyvom verejného dlhu na rast úrokovej miery (vytesňovací efekt), ďalej na mieru inflácie a vznik hospodárskej krízy. V prípade emisie dlhopisov na krytie schodku štátneho rozpočtu dochádza na finančnom trhu k tomu, že investori (väčšinou banky) nakupujú

tieto dlhopisy a znižujú tak svoje finančné zdroje na poskytovanie úverov. Tzn. tieto finančné zdroje sú potom menej dostupné a preto sú drahšie, a tak dochádza k zvyšovaniu úrokových sadzieb za poskytnuté úvery. Rast úrokových sadzieb u poskytovaných úverov je aj dôsledkom vyššej rizikovosti týchto obchodov pre banky než nákup štátnych dlhopisov. Dôsledkom zvýšenia úrokových sadzieb sú nižšie investičné a spotrebné výdavky, čo sa prejaví v poklese agregátneho dopytu a produktu ekonomiky. V zásade tak dochádza k vytesňovaciemu efektu, kedy zvýšenie vládnych výdavkov (financovaných emisií štátnych dlhopisov) vedie k zvýšeniu úrokovej miery, ktorá vytesňuje súkromné investície (Černohorský – Teplý 2011).

Ďalším makroekonomickým dôsledkom je zvyšovanie miery inflácie, najmä vtedy, ak je zadlžovanie riešené emisiou nových peňazí. V rôznych štúdiách však neexistuje množstvo dôkazov o tom, že by rast zadlženia krajiny mal inflačné účinky. Tie má samotné deficitné financovanie verejných výdavkov, pretože zabezpečuje ich ďalšie zvyšovanie aj v situácii plnej zamestnanosti, kedy ekonomika už nie je schopná ponukovo reagovať na navýšenie agregátneho dopytu. Inflačné účinky sú tak posilnené, ak je vzniknutý schodok monetizovaný. Aj investičná pozícia krajiny je výrazne ovplyvnená najmä tým, či ide o dlh domáci alebo zahraničný, teda či držiteľia vládnych obligácií sú domáce subjekty alebo nerezidenti. Ak ide o domáci verejný dlh, je nárast objemu vládnych finančných pasív vyrovnávaný rastom objemu súkromných finančných aktív. Emisie a držba vládnych obligácií sa prejaví iba v zmene štruktúry portfólia súkromných aktív a čistá investičná pozícia krajiny sa nezmení. Avšak, v prípade zahraničného verejného dlhu, ktorý znamená čistý odliv peňažných prostriedkov z krajiny. Niektorí autori dokonca zahraničný dlh z hľadiska jeho vplyvu na čistú majetkovú pozíciu krajiny dokonca preferujú (Dvořák 2008).

Verejný dlh predstavuje jednu z možností riešenia krátkodobej fiškálnej nerovnováhy, ale v podstate znamená iba prenášanie problému do budúcnosti. Ku znižovaniu verejného dlhu vedú dve základné cesty (tzv. pasívny a aktívny spôsob) a v rámci nich určité faktory:

a) pasívny spôsob – je založený na pozitívnom vplyve vonkajších faktorov a to:

- vysoké tempo ekonomického rastu – ide o dosiahnutie takého tempa, ktoré by dlhodobo prevyšovalo úrokovú sadzbu z verejného dlhu; je najprirodzenejším a najúčinnjším faktorom, ktorý je bohužiaľ v praxi najmenej reálny,
- vplyv exogénnej inflácie, ktorá zníži reálnu hodnotu verejného dlhu; problém je v tom, že vyššia miera inflácie má negatívne dopady na ekonomické subjekty a ich úspory;

• zahraničné dary – najčastejšie bývajú vo forme odpustenia časti zahraničného dlhu či úrokov (napr. v prípade najchudobnejších krajín),
b) aktívny spôsob – predstavuje aktívne hospodársko- politické opatrenia, ktoré sú prevádzané vládou a to:

- rozpočtové riešenia- snaha dosiahnuť prebytok štátneho rozpočtu a z neho tak splácať dlh vrátane úrokov. To v praxi znamená pristúpiť k mnohým reštriktívnym rozpočtovým opatreniam. Silná reštrikcia vládnych výdavkov však môže mať vplyv na recesiu,
- mimoriadna verejná dávka- uvalenie mimoriadnej jednorazovej paušálnej dávky z kapitálu k umoreniu dlhu (veľmi nepopulárne riešenie),
- monetizácia dlhu,
- odmietnutie existujúceho dlhu - prípadne úrokov novou vládou, čo však veľmi poškodzuje veriteľov. Ide o veľmi riskantnú formu, pretože je spojená s nebezpečenstvom straty dôveryhodnosti štátu a s budúcimi problémami pri financovaní prípadného deficitu štátneho rozpočtu (Peková 2005).

Monetizácia dlhu predstavuje postup, ktorého podstatou je predaj vládnych dlhopisov centrálnej banke (v prípade eurozóny Európskej centrálnej banke). Vláda svoje dlhopisy ponúkne centrálnej banke k odkúpeniu. Pokiaľ k tomu banka pristúpi, zaplatí za ne peniazmi, ktoré vláda využije k pokrytiu deficitu. Tým dôjde k nárastu monetárnej bázy o množstvo peňazí, za ktoré dlhopisy nakúpila. Nárast monetárnej bázy spolu s multiplikačným efektom vedie k navýšeniu ponuky peňazí v ekonomike, čo môže spôsobiť inflačné tlaky. Preto je daná metóda menej vyhovujúca (Jurečka a kol. 2013).

V súčasnosti sa dlh kryje predovšetkým záväzkami z emisie štátnych cenných papierov alebo záväzkami z prijatých úverov, alebo aj poklesom objemu štátnych aktív (napr. privatizáciou štátneho majetku). Takáto situácia vznikla na základe skúsenosti zo 70. rokov minulého storočia, kedy sa viaceré európske krajiny snažili podporovať hospodársky rast a rozsiahlymi verejnými výdavkami sa značne zadlžili, pričom postup monetizácie dlhu (prírastok množstva peňazí emisiou) sa neosvedčil. V súčasnosti sa už emitovanie peňazí na pokyn vlády neuskutočňuje a všetky centrálné banky sa v snahe dodržiavať nezávislosť neposkytujú pôžičky svojim vládam.

Celý verejný dlh je tak v súčasnosti financovaný prostredníctvom operácií na domácom alebo zahraničnom finančnom trhu, a to emitovaním štátnych cenných papierov a prijímaním úverov. Zdroje, ktorými je štátny dlh financovaný, nazývame štátnymi finančnými aktívami. Ide o celkovú získanú hodnotu cenných papierov (štátne pokladničné poukážky, štátne dlhopisy) alebo pôžičiek, ktoré vlastní buď

domáce alebo zahraničné subjekty (banky, domácností, firmy a i.). Za vypožičané prostriedky platí vláda úrok. Štátne finančné aktíva, ktoré nebudú použité do konca príslušného rozpočtového roka, sa dajú použiť na financovanie dlhu, ktorý bude splatný nasledujúci rok (Medved' a kol. 2005).

3 PRÍČINY KRÍZY V GRÉCKU

Globálna ekonomika a Európska únia v posledných rokoch (2008-2010) utrpela ekonomickou krízou vážny prepad. No pomaly, ale isto sa dostáva z finančnej krízy a hospodárskej recesie, avšak hrozby neustále trvajú. Finančná kríza a následná hospodárska recesia v krajinách Európskej únie spôsobila výrazné zvyšovanie podielu deficitu verejných financií a verejného dlhu k HDP. Od roku 2008 došlo k značnému nárastu verejného dlhu v Írsku, Grécku, ale aj v Spojenom kráľovstve, Litve a Lotyšsku, ktorú sú však stále pod maastrichtskou hranicou 60 % HDP. Priemernú úroveň verejného dlhu v Európskej únii prekročili aj krajiny ako Nemecko či Francúzsko. Najväčšie verejné dlhy zaznamenali v roku 2010 Grécko a Írsko. Nakoniec, v apríli muselo Grécko v dôsledku veľkých problémov spojených s financovaním svojho dlhu požiadať Európsku úniu a Medzinárodný menový fond (MMF) o finančnú pomoc, ktorá mu bola poskytnutá za prísnej podmienosti (Mothana a kol. 2011).

Za prvú príčinu krízy je možné označiť udalosti, ktoré sa stali vo svetovej ekonomike- hypotekárnu krízu. Výsledkom udalostí v americkom bankovom sektore bola aj dlhová kríza v Európe. Tým, že sa v Spojených štátoch spomalil ekonomický rast, veľká časť Američanov, ktorá si brala úvery na kúpu nehnuteľností, bola neschopná tieto hypotéky splácať. Dôsledkom toho banky po celom svete, ktoré na takomto trhu s hypotékami investovali, postupne prichádzali o svoje peniaze. Ďalšou podstatnou skutočnosťou je fakt, že štvrtá najväčšia americká investičná banka Lehman Brothers skrachovala a znepokojila ostatné bankové inštitúcie a investorov, ktorí s ňou obchodovali. Investori a bankové inštitúcie začali prijímať mimoriadne opatrenia. Banky si prestali navzájom poskytovať úvery, a tie ktoré boli od nich odkázané, začali pomaly upadať. Štáty Európskej únie v snahe zastaviť krach svojich bánk, ktoré na americkom trhu investovali (napr. Nemecko, Francúzsko, Spojené kráľovstvo, Dánsko, Holandsko, Belgicko), ich začali zachraňovať. Náklady na záchranu sa však ukázali ako veľmi vysoké. Írsko takmer vyhlásilo štátny bankrot, podarilo sa im vyhnúť len vďaka finančnej pomoci ostatných krajín Európskej únie. V dôsledku hlbokej recesie v roku 2009, problémy bankového sektora začali dopadať na jednotlivé krajiny. Investori si začali viac všímať stav verejných financií (European Commission 2014).

Predmetom osobitného skúmania bolo Grécko, kde bola situácia najkritickejšia. Vysoké deficity štátnych rozpočtov, klesajúce tempo ekonomického

rastu prispeli k rýchlemu rastu verejného dlhu v pomere k HDP. Finančná kríza prinútila jednotlivé vlády zvyšovať verejné výdavky za cenu veľkého rastu rozpočtových deficitov. Následne deficity viedli k rastu verejného zadĺženia krajiny, čo vyvolalo reakciu finančných trhov, ktoré sa obávali o udržateľnosť verejných financií. Je verejne známe, že vlády a banky sú prepojené úzkou väzbou. Bankové inštitúcie držia dlhopisy emitované vládami, pretože sú považované za bezrizikové, resp. minimálne rizikové aktíva. V okamihu, keď banky budú vykazovať obrovské straty, vláda ich bude musieť zachraňovať a dlh bánk sa stane dlhom vlády. Pokiaľ je sama vláda na pokraji bankrotu, situácia sa stáva skoro neriešiteľnou. V prípade recesie sa vlády viac zadlžujú a bankám klesajú zisky. Vyššie rozpočtové deficity a stále väčšie straty bánk vytvárajú bludný kruh (Baldwin – Wyplosz 2013).

Problémy Grécka sa eurozóny nemuseli týkať, v prípade keby sa prísne dodržiavalo splnenie konvergenčných (maastrichtských) kritérií. Aj napriek tomu, že Gréci nikdy tieto kritéria nespĺňali, stali sa súčasťou eurozóny. Grécko ich nakoniec ani nemuselo splniť, pretože sa pri rozhodovaní o vstupe do eurozóny nebrali do úvahy. Európski partneri totiž očakávali, že sa ich rozpočtové problémy vstupom zmenšia, no tie sa naopak, ešte viac prehĺbili. V dôsledku toho, sa krajina stala závislou od medzinárodných veriteľov (Euractiv 2011).

Podľa Zmluvy o založení EÚ sa členmi Európskej menovej únie (EMÚ) môžu stať len tie členské štáty EÚ, ktoré splnia tzv. maastrichtské/ konvergenčné kritéria, ktorých cieľom je menová a rozpočtová stabilita v jednotlivých členských štátoch. Predmetom nášho záujmu budú len dve konvergenčné kritéria, ktoré sa vzhľadom k zreteľnému prehlbovaniu krátkodobej aj dlhodobej fiškálnej nerovnováhy týkali aj fiškálnej oblasti. Základným motívom k zahrnutiu fiškálnej oblasti medzi kritériá boli obavy z monetárnych dôsledkov fiškálnej nerovnováhy členských krajín pre budúcu úniu. Pre vstup do EMÚ boli stanovené nasledujúce podmienky:

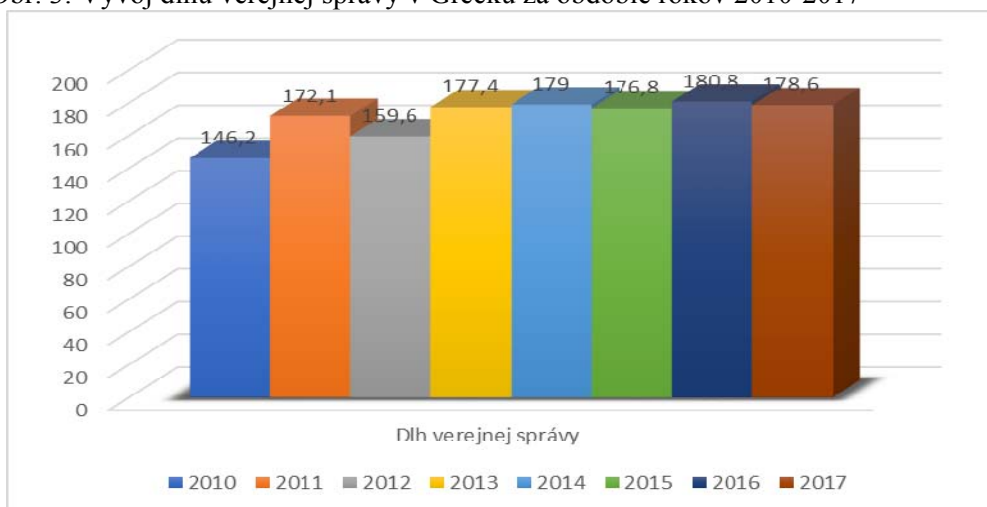
1. Deficit rozpočtov verejného sektora nesmie dlhodobo prekročiť 3 % HDP. Kritérium sa nepovažuje za porušené, pokiaľ je povolená hranica výnimočne prekročená, alebo keď sa schodok rozpočtu neustále znižuje a približuje sa k stanovenej hranici 3 %.
2. Celkový dlh verejného sektora nesmie dlhodobo prekročiť 60 % HDP. Kritérium sa nepovažuje za porušené, pokiaľ sa verejný dlh dostatočne rýchlo približuje k stanovenej hranici (Dvořák 2008).

Konvergenčné kritéria sú tvorené okrem vyššie uvedených fiškálnych kritérií aj menovými:

- kritérium cenovej stability,

- kritérium konvergenie úrokových sadzieb,
- kritérium účasti v mechanizme menových kurzov Európskeho menového systému (Kunesová a kol. 2006).

Obr. 3: Vývoj dlhu verejnej správy v Grécku za obdobie rokov 2010-2017



Prameň: Vlastné spracovanie na základe údajov Eurostatu

Za druhú príčinu tak možno označiť prehliadanie neplnenia maastrichtských kritérií a systémové chyby, ktorých sa dopúšťala samotná Európska únia pri správe hospodárskych záležitostí. Príklady nedostatkov:

- menší dôraz kladený na deficit: monitorovanie verejných financií jednotlivých krajín nesledovalo dostatočne úroveň verejného dlhu,
- neuspokojivý mechanizmus sankcií v prípade nedostatočného dodržiavania pravidiel, právnych predpisov,
- ťažké rozhodnutia, ktoré sa týkali znepokojujúceho makroekonomického vývoja sa príliš dlho odkladali,
- prejavili sa inštitucionálne slabé stránky,
- neexistencia mechanizmu núdzového financovania, v čase keď sa v Európe objavila kríza (European Commission 2014).

Medzi hlavné príčiny nárastu gréckeho dlhu možno označiť aj zlé hospodárenie ľavicovej strany PASOK, pod vedením Andreasa Papadrea. Strana realizovala svoj program sociálneho štátu, vďaka ktorému sa verejný dlh z roku 1980, keď sa pohyboval na úrovni 22 % zvýšil do roku 1990 na 80 % a následne po devalvácii gréckej drachmy narástol v roku 1992 až na 100 %. Najväčší problém bol

v nerovnomernom raste vládnych výdavkov a príjmov. Predseda hnutia rozbehol reformy, ktoré mu mali zabezpečiť znovuzvolenie v ďalších voľbách, avšak táto populistická politika stála Grékov v konečnom dôsledku omnoho viac. Strana PASOK bola tiež známa vysokými výdavkami na zbrojenie. Najdôležitejšou príčinou rastu dlhu však bolo vytváranie veľkého množstva pracovných miest vo verejnom sektore, ako aj neprímerané zvyšovanie miezd vo verejnom sektore a predčasné odchody do dôchodku (Kohout 2011).

Zarážajúcim faktom bolo zistenie v roku 2009, že vlády dlhé roky predkladali Eurostatu falšované informácie o fiškálnom stave krajiny. Podľa približných odhadov v roku 2010 by mal grécky dlh verejných financií dosahovať 120 % HDP (ide o dvojnásobnom prekročení prípustného maxima Paktu stability a rastu) a deficit 12,7 % HDP (štvornásobok prekročení limitu). Grécka ekonomika bola už oddávna v záporných číslach, a tak sa dlh neustále zvyšoval. Preto Európska komisia vyzvala grécku vládu, aby začala prijímať opatrenia na zmiernenie tohto nežiadúceho stavu, ktoré sa mali týkať predovšetkým dôchodkovej reformy, reformy zdravotnej starostlivosti, daní z príjmu a spotrebných daní (Euractiv 2011).

Príčin gréckeho kolapsu je mnoho. Možno sem zaradiť:

- *Štruktúrnou slabosť gréckej ekonomiky.* Hlavnými odvetviami priemyslu je výroba stavebných materiálov, potravinársky a farmaceutický priemysel. Rovnako tak orientácia na cestovný ruch nepredstavuje stabilný zdroj finančných prostriedkov pre krajinu. Turistický ruch je úzko spätý s celkovým vývojom svetovej ekonomiky.

- *Korupciu, daňové úniky.* Korupcia a nízky podiel vybranej dane je ich veľkým problémom. Podľa mimovládnej organizácie Transparency International patrí Grécko sa spolu s Bulharskom a Rumunskom medzi najskorumpovanejšie krajiny Únie. Odhaduje sa, že Grécko príde približne až o 13 mld. eur ročne vďaka daňovým únikom a vysokej miere korupcie.

- *Neprimeraný dôchodkový systém.*

- *Politiku rastu životnej úrovne v rokoch 1990-2005.* Neprimeraným zvyšovaním miezd (predovšetkým štátnych zamestnancov) grécka ekonomika natrvalo stratila konkurencieschopnosť (Šmihula 2013).

- *Nízku konkurenčnú schopnosť gréckej ekonomiky.* Švajčiarsky Inštitút pre rozvoj manažmentu (Institute for Management Development), ktorý v spolupráci s ostatnými organizáciami z celého sveta zverejňuje Svetovú ročenku konkurencieschopnosti ekonomík na jednotlivé roky (World Competitiveness Yearbook – WCY). V rámci tohto indexu sa porovnáva konkurenčná schopnosť 60 krajín sveta. Index vyjadruje kvalitu podnikateľského prostredia, pričom za kvalitné prostredie sa považuje také, ktoré najviac pomáha podnikom presadiť sa doma

i v zahraničí (Nadácia F.A.Hayeka 2015).

Tab. 2: Poradie Grécka podľa Svetovej ročenky konkurencieschopnosti ekonomík (2010-2015)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Poradie	46	56	58	54	57	50

Prameň: Vlastné spracovanie podľa Nadácie F. A. Hayeka, 2015.

- Ďalšou príčinou je fakt, že *najbohatšie podniky neplatili dane* tým, že využívali možnosť tzv. daňovej optimalizácie. Taktiež samostatne zárobkové osoby (lekári, účtovníci, právnici a pod.) mali na daniach vysoké nedoplatky, alebo ich neplatili,
 - *vysoké výdavky na armádu a ochranu hraníc,*
 - prepuknutie tzv. škandálu s Lagardeovej zoznamom – problém bohatých neplatičov daní (Fábry 2015).
 - *Roky trvajúca štedrosť gréckeho sociálneho systému,* ktorý prispieval na tzv. mŕtve duše. Išlo o vyplácanie dôchodkov viac ako stotisíc mŕtvym, za ktorých poberali peniaze ich príbuzní. Toto bolo predmetom prvoradých úsporných krokov – celková reforma dôchodkového systému (Tučník 2011).

4 KRÍZA A ZÁCHRANA

Pokiaľ sa vláda dostane do situácie, kedy nie je schopná vypožičať si na finančných trhoch, štandardnou reakciou je predloženie žiadosti Medzinárodnému menovému fondu (MMF) o pomoc v mimoriadnej situácii, ten poskytuje núdzové úvery za podmienok, ktoré súvisia s nápravami vládnej hospodárskej politiky. Ide o drastické opatrenia, stále je však lepšou alternatívou v porovnaní s úplným zastavením financovania a nutnosti ihneď urobiť opatrenia vedúce k vyrovnanému hospodáreniu krajiny. Zvyčajným spôsobom je pôžička MMF sprostredkovaná domácou centrálnou bankou. Grécka centrálna banka je však súčasťou Eurosystemu. Európska centrálna banka sa verejne postavila proti zasahovaniu MMF do záležitosti eurozóny. Rada EÚ v máji rozhodla o spoločnej trojčlennej záchranej operácii (MMF-EU-CB, tzv. Trojka). Zároveň sa vytvoril nový fond Európsky nástroj finančnej stability (EFSF - European Financial Stability Facility, označovaný aj ako dočasný euroval), ktorý bol určený na riešenie práve takýchto krízových situácií (Baldwin – Wyplosz 2013).

Európska únia začala riešiť kritickú situáciu v eurozóne prijatím ad hoc opatrení. Začiatkom mája 2010 bol schválený trojročný záchranný plán pre Grécko vo výške 110 mld. eur, ktorý však bol podmienený zavedením programu fiškálnej konsolidácie a štrukturálnych reforiem. Vzhľadom na stupňujúce sa napätie na trhoch s vládnymi dlhopismi sa členské štáty eurozóny dohodli na zriadení dvoch nástrojov na

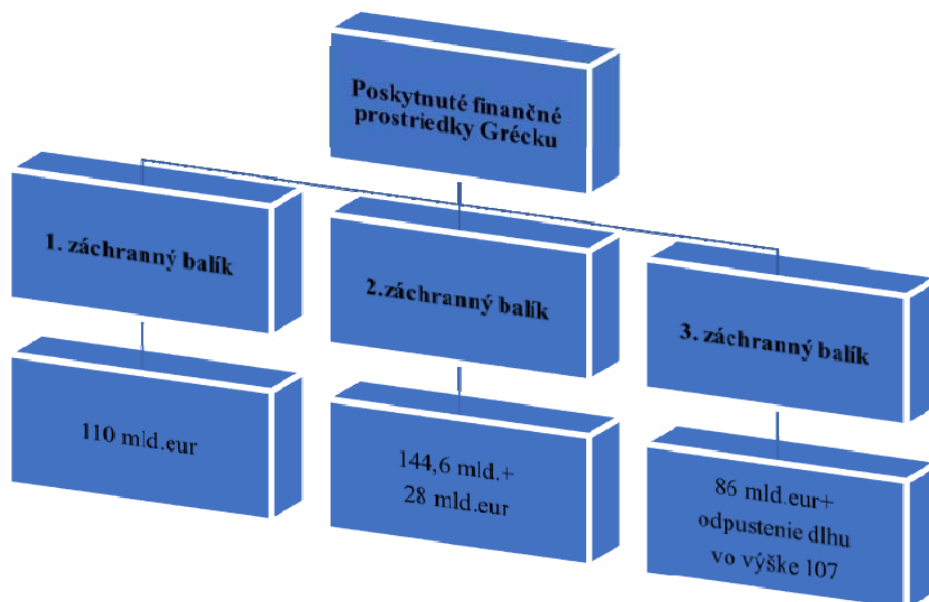
poskytnutie finančnej pomoci tým krajinám, ktoré boli zasiahnuté výraznými hospodárskymi výkyvmi. Zriadil sa vyššie spomínaný EFSF s kapacitou 440 mld. eur, ako akciová spoločnosť, ktorá bola spravovaná členskými štátmi eurozóny a Európsky finančný stabilizačný mechanizmus (European Financial Stabilisation Mechanism-EFSM) s kapacitou 60 mld. eur, ktorý spravuje Európska komisia. Spoločne s príspevkom MMF (250 mld.eur) dosiahli uvedené finančné nástroje celkovú výšku 750 mld. eur (Mothana a kol. 2011).

Grécku tak boli poskytnuté bilaterálne pôžičky najprv vo výške 110 mld. eur (80 mld. eur. poskytli členské štáty a MMF doplnilo ďalších 30 mld. eur) za podmienok, ktoré stanovila Trojka. Podmienky sa týkali škrtov verejných výdavkov, posilnenia daňových príjmov, štrukturálnych reforiem zameraných na zvýšenie konkurencieschopnosti. Je na mieste podotknúť, že reformy sú v najlepšom prípade strednodobé záležitosti, než sa dostavia prvé výsledky. Nie je tak prekvapením, že aj po roku Grécko potrebovalo ďalšiu finančnú podporu (Baldwin a Wyplosz 2013).

Neskôr sa však ukázalo, že Grécku doposiaľ poskytnutá finančná podpora nebude stačiť a bude potrebovať ďalší balík pomoci. Bilaterálne pôžičky sa zastavili a Grécku bola poskytnutá ďalšia pomoc vo výške 144,6 mld. eur cez tzv. dočasný euroval (EFSF), MMF pridalo ďalších 28 mld. eur. Peniaze boli vyplácané priebežne za podmienky plnenia časti reformného balíka. Až 90 % prostriedkov bola použitá na úhrada starých dlhov a úrokov (INESS 2015).

V roku 2014 v Grécku zavládol na okamih optimizmus, keď sa skončila recesia a štátny rozpočet dosahoval primárny prebytok. V roku 2015 sa mali grécke dlhopisy vrátiť opäť na trh. Avšak, v priebehu jesene po neúspešných prezidentských voľbách sa spustili predčasné parlamentné voľby. Opäť sa krajina dostala do recesie, začali sa prepadať daňové príjmy a občania začali masovo vyberať peniaze z bánk. Nová vláda začala vyjednávanie o treťom záchrannom balíku, ktorý mal objem 86 mld. eur, dohodnutý v auguste 2015. Grécky dlh v období pred tretím záchranným balíkom presahoval výšku 323 mld. eur. Súčasťou balíka bolo aj odpustenie 107 mld. eur z výšky ich dlhu. O túto sumu prišli súkromní veritelia. Po tomto kroku ostalo v súkromných rukách už len asi 35 miliárd eur gréckeho dlhu. Zvyšok (cez 200 miliárd) sa stal „majetkom“ daňovníkov v Eurozóne (INESS 2015).

Obr.4: Poskytnuté pôžičky Grécku



Prameň: Vlastné spracovanie podľa INESS, 2015.

V súvislosti s poskytnutou pomocou sa v rámci druhého balíka vo februári 2012 krajina zaviazala konsolidovať verejné financie, a to zavádzaním rôznych ekonomických reforiem. Od roku 2010 spustilo viacero významných reforiem, a to najmä v dôchodkovom systéme, zdravotníctve, daniach, riadení verejných financií a verejnej správy, trhu práce ako aj celý rad opatrení na zlepšenie podnikateľského prostredia. V nasledujúcej tabuľke je výber najdôležitejších zmien, ktoré už Grécko zrealizovalo (Goliaš – Kičina 2013).

20. augusta 2018, v rámci EMS, Grécko úspešne dokončilo svoj program na podporu stability, avšak Komisia, aj napriek pozitívnym výsledkom aktivovala pre túto krajinu sprísnený dohľad na základe nariadenia EÚ č. 472/2013, ktoré nadobudlo účinnosť od 21. augusta 2018. Cieľom tohto nariadenia je, aby krajina aj naďalej pokračovala v prijímaní opatrení, ktorými sa majú eliminovať zdroje finančných aj hospodárskych ťažkostí, a realizovala štrukturálne reformy, ktorými sa má zabezpečiť udržateľný hospodársky rast. Tento sprísnený dohľad umožňuje okrem monitorovania hospodárskeho vývoja, aj posúdenie realizovaných reformných záväzkov, ktoré Grécko poskytlo svojim európskym partnerom. Dôležitou súčasťou správy je aj technická aktualizácia analýzy udržateľnosti dlhovej služby (Európska komisia 2018).

Tab.3: Príklady najvýznamnejších reforiem v Grécku od roku 2010

<i>Dôchodková reforma:</i>	<i>Reforma verejnej správy:</i>
<ul style="list-style-type: none"> - zrušenie 13. a 14. dôchodku, - zníženie dôchodkov vo výške nad 1 400 eur, - predĺženie dôchodkového veku zo 65 na 67 rokov, ako aj zavedenie zásluhovosti (viazanie dôchodkov na výšku zaplatených odvodov), - naviazanie min. aj riadneho dôchodkového veku na strednú dĺžku života, - zavedenie valorizácie dôchodkov podľa inflácie namiesto rastu priemernej mzdy v ekonomike 	<ul style="list-style-type: none"> - zrušenie 13. a 14. platov v roku 2010 , - zníženie platov v roku 2011 o 20 %, - pokles počtu zamestnancov VS približne o 80-tisíc, - 11.júna 2013 vláda vypla štátnu televíziu a prepustila všetkých jej 2 700 zamestnancov s cieľom spustiť menší a efektívnejšie kanál
<i>Daňová reforma:</i>	<i>Reforma trhu práce:</i>
<ul style="list-style-type: none"> - zvýšenie dane z tabaku a z hazardu, zvýšenie dane z úrokov z 10 % na 15 %, - zrušenie daňových úľav a špeciálnych daňových režimov (napr. pre farmárov), - pri firmách sa daň zo zisku zvýšila z 20 % na 26 %, - daň z dividend sa znížila z 25 % na 10 %, - zvýšeniu základnej sadzby DPH z 19 % na 23 % 	<ul style="list-style-type: none"> - zníženie min. mzdy z 877 na 684 eur, - zníženie výpovednej doby na 4 mesiace
	<i>Reforma zdravotníctva:</i>
	<ul style="list-style-type: none"> - zaviedli jeden z najmodernejších systémov elektronického predpisovania liekov v Európe (systém umožňuje ľahšie monitorovať výdavky na lieky a odhaľovať podvody), - boli rozšírené doplatky pacientov za lieky
<i>Samospráva:</i>	<i>Školstvo:</i>
<ul style="list-style-type: none"> - zníženie dotácií pre regionálnu samosprávu, - povinnosť vyrovnaných rozpočtov, - monitoring hospodárenia, - pokuty za odchýlky od plánu 	<ul style="list-style-type: none"> - zatváranie malých škôl (zrušených bolo približne 2 000)

Prameň: Vlastné spracovanie podľa Európskej komisie, 2012.

5 ZÁVER

Cieľom príspevku bolo reagovať na nedávne problémy eurozóny, predovšetkým s účelom odhaliť podstatu problému gréckej dlhovej krízy. Snahou bolo taktiež poukázať na fakt, že vzniknuté problémy eurozóny boli prejavom dlhodobokumulovaných systémových problémov v nej.

Obsahovou analýzou viacerých dokumentov, sme dospeli k záveru, že základným spúšťačom bola hypotekárna kríza v USA, následne pád investičnej banky Lehman Brothers, ktorý znepokojil veriteľov a ostatné banky po celom svete, ktoré s ňou obchodovali. Tak kríza pôvodne „americká“ nadobudla globálny rozmer. Rozšírila sa aj do Európy, kde sa dlhová kríza začala spájať najmä s Gréckom a následne sa rozšírila aj do iných krajín eurozóny. Ďalším dôležitým problémom bola politika, ktorú jednotlivé strany po niekoľko desaťročí presadzovali. Zlé hospodárenie ľavicovej strany PASOK, a ich program sociálneho štátu, spôsobil navýšenie verejného dlhu už v 90.tych rokoch. Pri štúdiu problematiky sa za vinníka vyprofilovala aj samotná Európska únia, ktorá istým spôsobom ignorovala neplnenie konvergenčných kritérií Grécka, a taktiež systémové chyby, ktorých sa pri správe hospodárskych záležitostí dopúšťala. Medzi ďalšie dôležité príčiny, ku ktorým sme dospeli, sú aj štruktúrna slabosť ich ekonomiky, neprimeraný dôchodkový systém či korupcia a daňové úniky, a mnohé ďalšie, ktoré sme v príspevku načrtli. Ďalej sme sa venovali aj mechanizmom záchrany pomoci, ktoré im boli poskytnuté v podobe troch záchranných balíčkov.

Dňa 20. augusta 2018 skončil tretí program zahraničnej pomoci Grécku po tom, ako bolo 8 rokov závislé od úverov. Krajine sa podarilo vďaka rozsiahlym škrtom vo výdavkoch, privatizácie a štruktúrnym reformám stabilizovať ekonomickú situáciu, avšak rast stále ovplyvňujú do značnej miery dôsledky predchádzajúcej krízy a nedokončený program reforiem. Aj po vystúpení zo záchranného systému sa však na Grécko vzťahuje tzv. procedúra zvýšeného dohľadu, kedy Európska komisia bude aj naďalej monitorovať implementáciu štruktúrnych reforiem a plnenie nastavených fiškálnych cieľov.

Globálna finančná kríza sa stala významnou ekonomickou udalosťou posledných rokov, ktorá poukázala na skryté, slabé články vo vnútri eurozóny a mala nepopierateľné negatívne dopady nielen na ekonomický vývoj v jednotlivých krajinách, ale odhalila aj hlbšie politické či spoločenské riziká.

POUŽITÁ LITERATÚRA:

1. BALDWIN, R. – WYPLOSZ, W. (2013): *Ekonomie evropské integrace*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978- 80-2474-568-8.
2. ČERNOHORSKÝ, J. – TEPLÝ, P. (2011): *Základy financí*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3669-3.
3. DVOŘÁK, P. (2008): *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400- 075- 1.
4. EURACTIV (2011): Dlhová kríza v eurózone.[Online.] In: *Euractiv*, 2011. [Citované 30.8.2018.] Dostupné na internete: <<http://euractiv.sk/ekonomika-a-euro/dlhova-kriza-v-eurozone-00028>>.

5. EUROPEAN COMMISSION (2014): Why did the crisis spread? [Online.]. In: *European commission*, 2014. [Citované 29.7.2018.] Dostupné na internete: <http://ec.europa.eu/economy_finance/explained/the_financial_and_economic_crisis/why_did_the_crisis_spread/index_sk.htm>.
6. EUROSTAT (2018): General government gross debt. [Online.]. In: *Eurostat*, 2018. [Citované 25.8.2018.] Dostupné na internete: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=sdg_17_40&plugin=1>.
7. EUROPEAN COMMISSION (2012): The Second Economic Adjustment Programme for Greece – First Review [Online.] In: *European Economy*, 2012. [Citované 5.7.2018.] Dostupné na internete: <http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2012/op_123_en.htm>
8. EURÓPSKA KOMISIA (2018): Oznámenie komisie- Sprísnený dohľad Grécko. [Online.]. In: *Európska komisia*, 2018. [Citované 08.1.201.]. Dostupné na internete: <<https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2018:0808:FIN:SK:PDF>>.
9. GONDA, P. (2013): *Eurozóna a alternatívy európskej ekonomickej interácie*. Bratislava: TRIM Broker, 2013. ISBN 978-80-971407-3-1.
10. GOLIAŠ, P. – KIČINA, R. (2013). Ukazovatele konkurencieschopnosti a ozdravný program Grécka, Portugalska a Írska. [Online.] In: *INEKO*, 2013. [Citované 20.8.2018.] Dostupné na internete: <<http://www.ineko.sk/clanky/ukazovatele-konkurencieschopnosti-a-ozdravny-program-grecka>>
11. INESS (2015). Sprievodca gréckou krízou. [Online.] In: *INESS*, 2015. [Citované 5.09.2018.] Dostupné na internete: <<http://iness.sk/media/file/pdf/grecko101/INESS%20%20Sprievodca%20grec kou%20krizou.pdf>>.
12. JUREČKA, V. a kol. (2013): *Makroekonomie*. 2.vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. IBSN 978-80-247-4386-8.
13. KOHOUT, P. (2011): *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. Praha: GRADA Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-4019-5.
14. KUNESOVÁ, H. a kol. (2006): *Světová ekonomika nové jevy a perspektívy*. Praha: C. H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-455-4.
15. LACINA, L. a kol. (2010): *Euro: ano/nie*. Praha: Alfa Nakladatelství, 2010. ISBN 978-80-87197-26-4.
16. MEDVEĎ, J. a kol. (2005): *Verejné financie*. Bratislava: Sprint, 2005. ISBN 80-89085-32-2.

17. MEDVEĎ, J. a kol. (2007): *Základy verejných financií*. Bratislava: Sprint, 2007. ISBN 978-80-89085-84-2.
18. MEDVEĎ, J. a kol. (2012): *Banky teória a prax*. Bratislava: Sprint, 2012. ISBN 978-80-89393-73-2.
19. MOTHANA, S. O. a kol. (2012): *Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Medzi stagnáciou a oživením*. Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 2012. ISBN 978-80-7144-197-7.
20. NADÁCIA F.A.HAYEKA (2015). Svetová ročenka konkurencieschopnosti 2015. [Online.] In: *Nadácia F. A.Hayeka*, 2015. [Citované 2.9.2018.] Dostupné na internete: <<http://www.hayek.sk/svetova-rocenka-konkurencieschopnosti-2015/>>.
21. OCHRANA F. a kol. (2010): *Veřejný sektor a veřejné finance*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3228-2.
22. PEKOVÁ, J. (2002): *Veřejné finance- úvod do problematiky*. 3.vyd. Praha: ASPI, 2002. ISBN 80-8639-519-7.
23. PEKOVÁ, J. (2005): *Veřejné finance- úvod do problematiky*. Praha: ASPI, 2005. ISBN 80-7357-049-1.
24. SIVÁK, R. a kol. (2007): *Verejné financie*. Bratislava: Iura Edition, 2007. ISBN 978-80-8078-094-4.
25. TUČNÍK, M. (2011). Junckerov plán na záchranu eurozóny. [Online.] In: *Finančné trhy*, 2011. [Citované 27.8.2018.] Dostupné na internete: <<http://www.derivat.sk/index.php?PageID=1848&Admin=1>>.