

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA
UNIVERZITA KOMENSKÉHO V BRATISLAVE
PRÁVNICKÁ FAKULTA**

Evidenčné číslo: 101002/B/2019/421000078420

**ZMENY VO FIŠKÁLNYCH PRAVIDLÁCH EÚ
PO DLHOVEJ KRÍZE EUROZÓNY**

Bakalárska práca

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA
UNIVERZITA KOMENSKÉHO V BRATISLAVE
PRÁVNICKÁ FAKULTA

ZMENY VO FIŠKÁLNYCH PRAVIDLÁCH EÚ
PO DLHOVEJ KRÍZE EUROZÓNY

Bakalárska práca

Študijný program: Ekonomika a právo

Študijný odbor: 3.3.1 Národné hospodárstvo
3.4.1 Právo

Školiace pracovisko: Katedra ekonomickej teórie
Národohospodárskej fakulty

Vedúci záverečnej práce: Ing. Marek Kálovec, PhD.

Bratislava 2019

Katarína Baranovičová

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že som bakalársku prácu vypracovala samostatne a uviedla som všetky použité zdroje informácií.

Dátum: 08.05.2019

.....

Pod'akovanie

Touto cestou by som rada pod'akovala za cenné pripomienky, rady a odbornú pomoc pri vypracovaní mojej bakalárskej práce vedúcemu práce Ing. Marekovi Kálovcovi, PhD.

ABSTRAKT

BARANOVIČOVÁ, Katarína: *Zmeny vo fiškálnych pravidlách EÚ po dlhovej kríze eurozóny*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; Katedra ekonomickej teórie - Vedúci záverečnej práce: Ing. Marek Kálovec, PhD. - Bratislava NHF EÚ, 2019, 60s.

Cieľom našej bakalárskej práce je zhodnotiť vývoj fiškálnych pravidiel a nástrojov EÚ od roku 2008 do roku 2018 a priniesť pohľad na ich aplikáciu a dodržiavanie. Súčasťou tohto cieľa je ilustrovať vplyv týchto pravidiel na fiškálne ukazovatele vo vybraných krajinách eurozóny. Práca je rozdelená do siedmich kapitol. Obsahuje 1 tabuľku a 12 grafov. Prvá kapitola opisuje vznik a históriu európskej integrácie, na čo následne nadväzuje druhá kapitola, ktorá sa bližšie venuje vývoju fiškálneho rámca európskej integrácie. Tretia kapitola detailnejšie opisuje jednotlivé legislatívne kroky a iné nástroje fiškálnej integrácie krajín eurozóny. V štvrtej kapitole sa práca zameriava na fiškálnu politiku ako takú a na jej jednotlivé parametre. Piata kapitola predstavuje cieľ práce, metodiku a metódy využité v práci. Šiesta kapitola analyzuje fiškálnu politiku vybraných krajín eurozóny a záverečná kapitola následne zhodnocuje zistené informácie o vybraných krajinách.

Kľúčové slová: fiškálne pravidlá, eurozóna, dlhová kríza, legislatívny vývoj fiškálnych pravidiel, verejný dlh

ABSTRACT

BARANOVIČOVÁ, Katarína: EU Fiscal Rules Changes After the Debt Crisis of the Euro Area - University of Economics in Bratislava. Faculty of National Economy; Department of Economics. - Supervisor: Ing. Marek Kálovec, PhD. - Bratislava NHF EU, 2019, 60 pages.

The aim of our bachelor thesis is to evaluate the development of EU fiscal rules and instruments from 2008 to 2018 and to provide insight into their application and compliance. A part of this goal is to illustrate the impact of these rules on fiscal indicators in selected euro area countries. The work is divided into seven chapters. It contains 1 table and 12 charts. The first chapter describes the emergence and history of European integration, followed by the second chapter, which deals with the development of the fiscal framework of European integration. The third chapter describes in detail the individual legislative steps and other instruments of fiscal integration of the euro area countries. In the fourth chapter, the thesis focuses on fiscal policy as such and its individual parameters. The fifth chapter presents the aim of the work, methodology and methods used in the work. The sixth chapter analyzes the fiscal policy of the six selected euro area countries and the final chapter then evaluates the information found on selected countries.

Key words: fiscal rules, euro area, debt crisis, legislative development of fiscal rules, public debt

OBSAH

ABSTRAKT.....	6
ABSTRACT.....	7
OBSAH.....	8
Zoznam použitých tabuliek, grafov a obrázkov.....	9
Zoznam použitých skratiek.....	10
Úvod	10
1 Vznik európskej integrácie	11
2 Vývoj fiškálneho rámca európskej integrácie	12
3 Legislatívny vývoj fiškálnych pravidiel eurozóny	13
3.1 Maatrichtská zmluva, konvergenčné kritéria	13
3.2 Pakt stability a rastu	13
3.3 Európsky nástroj finančnej stability a Európsky mechanizmus pre stabilitu	15
3.3.1 <i>Európsky nástroj finančnej stability</i>	16
3.3.2 <i>Európsky mechanizmus pre stabilitu</i>	17
3.4 Európsky semester	18
3.5 Procedúra makroekonomických nerovnováh	20
3.6 Sixpack	21
3.7 Twopack	23
3.8 Fiškálny kompakť	24
4 Fiškálna politika a jej využitie.....	26
4.1 Schodok verejných financií.....	27
4.2 Verejný dlh	28
4.3 Štatistické metódy.....	28
4.4 Dlhový pomer	29
5 Ciele a metodika práce	30
6 Komparácia deficitu štátneho rozpočtu a verejného dlhu vybraných krajín eurozóny	32
6.1 Grécko	33
6.2 Taliansko.....	36
6.3 Portugalsko.....	39
6.4 Estónsko	42
6.5 Luxembursko	44
6.6 Litva	47
7 Diskusia.....	50
Záver	52
Zoznam použitej literatúry	54
Zoznam príloh.....	60

Zoznam použitých tabuliek, grafov a obrázkov

Tabuľka 1 Verejný dlh krajín eurozóny (% HDP).....	32
Graf 1 Primárny štátny deficit Grécka	33
Graf 2 Podiel verejného dlhu na HDP v Grécku (%)	34
Graf 3 Primárny štátny deficit Talianska	37
Graf 4 Podiel verejného dlhu na HDP v Taliansku (%)	38
Graf 5 Primárny štátny deficit Portugalska.....	40
Graf 6 Podiel verejného dlhu na HDP v Portugalsku (%)	40
Graf 7 Primárny štátny deficit Estónska	43
Graf 8 Podiel verejného dlhu na HDP v Estónsku (%).....	43
Graf 9 Primárny štátny deficit Luxemburska	45
Graf 10 verejného dlhu na HDP v Luxembursku (%)	46
Graf 11 Primárny štátny deficit Litvy	48
Graf 12 Podiel verejného dlhu na HDP v Litve (%).....	48

Zoznam použitých skratiek

EÚ	Európska únia
HMÚ	Hospodárska menová únia
HDP	Hrubý domáci produkt
ENFS	Európsky nástroj finančnej stability
ESM	Európsky mechanizmus pre stabilitu
PMN	Procedúra makroekonomických nerovnováh
ZFEÚ	Zmluva o fungovaní Európskej únie
Komisia	Európska komisia
EK	Európska komisia
Rada	Rada Európskej únie
PSR	Pakt stability a rastu
MMF	Medzinárodný menový fond
Eurostat	Európsky štatistický úrad
USA	Spojené štáty americké
ECB	Európska centrálna banka
ZSSR	Zväz sovietskych socialistických republík

Úvod

V roku 2008 zasiahla svet finančná a hospodárska kríza, ktorá následne spôsobila v eurozóne vznik dlhovej krízy. Toto je téza, o ktorej sme pred vznikom tejto práce boli presvedčení. Počas písania práce a analýzy zadlžených krajín, sme zistili a poukazujeme na to, že výrazné dlhové problémy eurozóny jestvovali už pred rokom 2008. Od tohto roku sa však upriamila pozornosť na fiškálne pravidlá eurozóny, nakoľko dlhodobu dochádzalo k ich porušovaniu, čím utrpeli aj periférne ekonomiky a v podstate celá eurozóna. V práci zachytávame legislatívny vývoj fiškálnych pravidiel a nástrojov a následne analyzujeme trend vývoja zadlženosti vybraných krajín eurozóny. Kríza, ktorá zasiahla svet, nás upozornila na to, že nie je možné, aby sme riadenie fiškálnej politiky krajín eurozóny ponechali bez akéhokoľvek usmernenia, či pomoci zo strany eurozóny. Stupeň európskej integrácie, v ktorom sa nachádzame, a rovnako existencia spoločnej meny krajín eurozóny, spôsobujú, že krajiny sa v mnohých ohľadoch vo veľkej miere navzájom ovplyvňujú. Ak krajiny chceli zachovať stupeň integrácie, v ktorom sa nachádzali a fungovať naďalej spoločne ako celok, bolo nutné prijímať nové opatrenia, nástroje a mechanizmy na zníženie negatívnych fiškálnych parametrov niektorých krajín eurozóny. Vôľu pokračovať v integrácii ďalej aj za cenu toho, že bude potrebná pomoc niektorým krajinám eurozóny, reprezentujú slová vrcholových európskych politikov.

„Teraz je medzi európskymi členskými štátmi oveľa jasnejšie uvedomenie si, že je potrebné ísť ďalej čo sa týka integrácie, osobitne v oblasti eura. To je poučenie z krízy.“ (predseda Európskej komisie José Baroso, rozhovor pre Financial Times, 14. jún 2012).

„Verím, že budeme krok za krokom predávať kompetencie Európe, tak ako sme to už urobili v mnohých oblastiach“ (predsedníčka nemeckej vlády Angela Merkelová, prednáška na Právnickej fakulte UK v Prahe, 3. apríla 2012).

V našej práci sme sa zaoberali aj tým, ako krajiny implementovali zmeny, dodržiavali pravidlá a ako bola poskytnutá pomoc krajinám, ktoré to potrebovali. Sledujeme teda tiež to, či táto pomoc bola úspešná a či je možný ďalší krok v integrácii eurozóny.

1 Vznik európskej integrácie

Myšlienka integrácie Európy bola spojená so zámerom zabrániť ďalším vojenským konfliktom a šíriacemu sa komunizmu. Hlbšie prepojenie krajín prinášalo so sebou viacero pozitív pre zúčastnené krajiny. Postupne vznikali rôzne spoločenstvá a zmluvy, ktoré prehľbovali vzťahy medzi krajinami a vytvárali integračné zoskupenia. K prvým a najvýznamnejším krokom patria vytvorenie Európskeho spoločenstva uhlia a ocele v roku 1951, založenie Európskeho hospodárskeho spoločenstva v roku 1957 a napokon v roku 1958 založenie takzvaného Euroatomu, čo bolo spoločenstvo v oblasti jadrovej energie. Právny rámec realizácie predstavovali Rímske zmluvy, ktoré mali v sebe zakotvené množstvo úloh a smerovali k zjednoteniu európskych inštitúcií. Prehľbujúca sa integrácia prinášala pozitívne výsledky vo viacerých oblastiach ako sú napríklad obchod, príjmy krajín, priemyselná výroba a ďalšie, čo viedlo k zvýšeniu životnej úrovne a teda k spokojnosti krajín zapojených do integračného procesu. Európske prehľbovanie integrácie sa stávalo viac a viac reálnejším. Ďalší integračný proces predstavoval vývoj smerom k vytvoreniu jednotlivých únií. Ako prvá vzniká colná únia, neskôr sa vytvára plán na vznik menovej a hospodárskej únie. Postupné prehľbovanie integrácie je spojené aj so vznikom ďalších inštitúcií. Kroky, ktoré najviac posilnili vznik menovej únie, sú vytvorenie Európskeho menového inštitútu a Európskej centrálnej banky. V súvislosti s postupným vytváraním jednotlivých únií bola prijatá Maastrichtská zmluva, tzv. Zmluva o EÚ, ktorá zakotvovala základné myšlienky o spoločných úniách a položila tak základy HMÚ.¹

¹ FRIDRICH, Branislav a kol. Odhalené záhady o Európskej únii: Didaktická pomôcka pre pedagógov stredných škôl. [online]. Bratislava: EUROIURIS - Európske právne centrum, o.z., 2012. 100. ISBN 978-80-89406-22-7. Dostupné na: http://eu.euroiuris.sk/assets/eu/files/odhalene_zahady_o_eu.pdf

2 Vývoj fiškálneho rámca európskej integrácie

Integrácia Európskej únie a jej snaha o vytvorenie zväzku medzi európskymi národmi sa neustále prehľbuje a do únie vstupujú ďalšie krajiny. Európska únia stála v 80. rokoch pred ďalšími výzvami a vývojom integrácie. K najvýznamnejším problémom krajín únie v tom čase však patrí prehlbovanie fiškálnej nerovnováhy, ktoré sa prejavuje každoročnými rozpočtovými deficitmi a rovnako tiež rastúcim verejným dlhom, čo ďalej vedie k tlaku na rast inflácie. Krajiny EÚ sa začali deliť na dve skupiny: vysoko zadlžené a nízko zadlžené.² Vysoko zadlženými krajinami boli krajiny ako Belgicko, Írsko, Taliansko, Grécko, ktorých dlh pramenil z vysokých deficitov. Dlhová situácia sa zhoršovala aj v ďalších krajinách a preto EÚ čelila potrebe systémového riešenia, ktoré sa stávalo prioritným.

V 90. rokoch začalo obdobie veľkej fiškálnej konsolidácie sprevádzané maastrichtským procesom a konvergenčnými kritériami. Konsolidácia mala 3 hlavné štádiá a to konsolidácia založená na zvyšovaní príjmov, konsolidácia založená na znižovaní výdavkov, stratégia na báze „presunu“ od príjmov k výdavkom.³ Radikálnou zmenou vo verejných financiách je prechod z keynesovskej fiškálnej politiky na monetaristickú menovú politiku v krajinách Únie, v čom zohrala hlavnú úlohu Zmluva o EÚ, ktorá zaviazala krajiny EÚ k plneniu zmluvných konvergenčných kritérií. Tieto kritéria mali okrem iného zabezpečiť aj zvýšenie fiškálnej disciplíny, čo sa neskôr potvrdilo v pozitívnom vývoji verejných financií EÚ. Potrebu zavádzať fiškálne pravidlá zmluva chápala ako meradlo zdravia verejných financií. Od ďalšieho vývoja legislatívneho rámca fiškálnych pravidiel sa vo všeobecnosti očakáva aj udržateľnosť cien a spravodlivé rozdeľovanie nákladov a úžitkov (fiškálne externality), pričom hlavným prínosom je ozdravovanie verejných financií a schopnosť podporovať ciele jednotnej menovej únie.⁴

² KOMÍNKOVÁ, Zora. Verejné financie v EÚ – od maastrichtských konvergenčných kritérií k Paktu stability a rastu [online]. In: *Biatic* Bratislava: Národná banka Slovenska, 17.3.2003, roč. 11, č.3, s.8-12. ISSN 1335 0900. Dostupné na: https://www.nbs.sk/_img/Documents/_PUBLIK_NBS_FSR/Biatic/Rok2003/BIATEC_3_2003.pdf

³ KOMÍNKOVÁ, Zora. Verejné financie v EÚ – od maastrichtských konvergenčných kritérií k Paktu stability a rastu [online]. In: *Biatic* Bratislava: Národná banka Slovenska, 17.3.2003, roč. 11, č.3, s.8-12. ISSN 1335 0900. Dostupné na: https://www.nbs.sk/_img/Documents/_PUBLIK_NBS_FSR/Biatic/Rok2003/BIATEC_3_2003.pdf

⁴ SCHULZOVÁ, Anna a kol.. Verejné financie: Vybrané otázky pre 3.stupeň vysokoškolského vzdelávania. 1. vyd. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2007.320 s. ISBN 978-80-225-2326-4.

3 Legislatívny vývoj fiškálnych pravidiel eurozóny

3.1 Maastrichtská zmluva, konvergenčné kritéria

Zmluva o EÚ, respektíve Maastrichtská zmluva zavádza v oblasti hospodárskej integrácie pojem hospodárska konvergencia, ktorým vyjadruje potrebu prejsť konvergenčným programom v jednotlivých členských krajinách, ktoré majú záujem byť súčasťou Hospodárskej a menovej únie a rovnako v krajinách, ktoré sa uchádzajú o členstvo v EÚ. Termín hospodárska konvergencia chápeme ako snahu o zníženie rozdielov makroekonomických veličín akými sú inflácia, úroková miera, rozpočtový deficit a verejný dlh, ktoré v následnom pozitívnom vývoji ovplyvňujú prostredie pre rozvoj hospodárstva. Spomedzi všetkých konvergenčných kritérií sa dve priamo týkajú fiškálneho sektora:

- pomer plánovaného alebo skutočného deficitu verejných financií k HDP v trhových cenách neprevýši 3% okrem prípadov, keď:
 - referenčný podiel podstatne klesol, alebo sa neustále znižuje, a to až na úroveň blížiacu sa k referenčnej hodnote, a
 - k prekročeniu referenčnej hodnoty došlo iba výnimočne a dočasne a pomer sa nachádza blízko k referenčnej hodnote;
- pomer hrubého dlhu verejných financií k HDP v trhových cenách nesmie prevyšovať 60% s výnimkou, keď sa pomer dostatočne znižuje a blíži sa uspokojivým tempom k referenčnej hodnote⁵.

3.2 Pakt stability a rastu

Vyplývajúce konvergenčné kritéria z Maastrichtskej zmluvy týkajúce sa fiškálnych pravidiel sa stali základom pre Pakt stability a rastu (PSR), ktorý je v podstate prvým samostatným a základným legislatívnym aktom v oblasti postupne sa vytvárajúceho fiškálneho rámca EÚ. Bol prijatý v roku 1997 a platnosť nadobudol 1. 1. 1999. Úspešne sa ním aspoň na určitý čas podarilo zaviesť strednodobé pravidlo vyrovnaného alebo prebytkového rozpočtu. K základným konvergenčným kritériám, ktoré, ako sme už spomenuli, boli jeho základom, sa pridali ďalšie 3 dokumenty, ktoré odstraňovali existujúce nedostatky Maastrichtskej zmluvy v danej oblasti, spresňovali výklad

⁵ MEDVEDĎ, Jozef – NEMEC, Juraj a kol.. *Verejné financie*. Bratislava: Sprint dva, 2011. 640s.ISBN 978-80-89393-46-6

fiškálnych pravidiel a vytvárali časovú schému v procese nadmerného deficitu. Týmto dokumentami boli:

- Rezolúcia Európskej rady o Pakte stability a rastu z Amsterdamu 17. 6. 1997 (97/C 236/01) – definuje nadmerný deficit
- Nariadenie Rady (ES) č. 1466/97 zo 7. 7. 1997 o posilnení dohľadu nad stavmi rozpočtov a o dohľade nad hospodárskymi politikami a ich koordinácii – tzv. ochranná ruka motivujúca k vyhybaniu sa nadmerného deficitu
- Nariadenie Rady (ES) č. 1467/97 zo 7. 7. 1997 o urýchlení a vyjasnení postupu pri nadmernom schodku – tzv. opravná ruka usmerňujúca postup vlád pre prípad prekročenia maximálnej výšky deficitu a upresňujúca sankcie

K základným cieľom zavádzania jednotných fiškálnych pravidiel sa pripojila úloha PSR zabezpečovať neprekročenie stanovených limitov pre rozpočtový deficit členských štátov a to ani v obdobiach bežného cyklického poklesu.⁶

V niektorých krajinách sa časom ukázalo, že nadmerný deficit vzniká aj napriek stanoveným kritériám, preto ich prekročenie riešila zavedená procedúra pri nadmernom deficite. V prípade Francúzska a Nemecka však nedošlo k uplatneniu tejto procedúry v roku 2003 Radou EÚ aj napriek odporúčaniam EK. Týmto aktom však prišlo k porušeniu PSR s čím sa EK obrátila na Európsky súdny dvor. Tento spor zavŕšil viacročné problémy v uplatňovaní PSR a vyústil k reforme PSR v roku 2005.⁷ Reforma sa dotýka každého prvku PSR, ale aj napriek tomu zostávajú kvantitatívne kritéria a teda, že štátny deficit nesmie presahovať 3 % hrubého domáceho produktu a štátny dlh sa musí udržiavať pod úrovňou 60 % hrubého domáceho produktu, naďalej platné. Zmeny sa dotýkajú najmä preventívnych prvkov, medzi ktoré patria napríklad prvok včasného varovania alebo zavedenie štvorročného revidovania rozpočtových cieľov, čím by mali odrážať dynamický verejný dlh, ekonomický rast aj fiškálnu stabilitu.

⁶ MEDVEĎ, Jozef – NEMEC, Juraj a kol.. *Verejné financie*. Bratislava: Sprint dva, 2011. 640s.ISBN 978-80-89393-46-6

⁷ MEDVEĎ, Jozef – NEMEC, Juraj a kol.. *Verejné financie*. Bratislava: Sprint dva, 2011. 640s.ISBN 978-80-89393-46-6

3.3 Európsky nástroj finančnej stability a Európsky mechanizmus pre stabilitu

Takmer po troch rokoch od reformy PSR nastali v Európskej únii ďalšie problémy. Finančná kríza, ktorá sa začala v USA, postihla v roku 2008 aj krajiny Európskej únie. Najvýraznejšie sa finančná kríza prejavila v roku 2010 v Grécku. Keďže integrácia krajín Európskej únie bola v tých časoch už na vysokej úrovni, vďaka stále viac sa rozširujúcej menovej a hospodárskej únii, hlavné riadiace inštitúty EU si uvedomovali, že to, čo zasiahne jednu krajinu, môže ovplyvniť aj ďalšie. Hrozilo, že sa finančná kríza rozšíri do celej eurozóny. Preto hlavný predstavitelia jednotlivých štátov hľadali spôsob ako pomôcť krajinám, ktoré nezvládali ťažké časy krízy. Pre mnohé krajiny Európskej únie, ako aj pre Slovensko, bolo veľmi ťažké prijať plán, podľa ktorého majú finančne pomáhať iným krajinám, zatiaľ čo samé krajiny, ktoré boli na tom o niečo lepšie, musia prísne pristupovať k reštrikcii svojich vládnych výdavkov.

Európska únia si však nemohla dovoliť ďalšie rozširovanie finančnej a s ňou spojenej dlhovej krízy do ďalších krajín EÚ, pretože to ohrozovalo projekt menovej únie, ale aj efektívnosť samotnej integrácie. V tejto zložitej situácii je práve v kompetencií hláv jednotlivých štátov hľadanie riešení, aby si zadlžené krajiny nemuseli požičiavať za vysoké úroky, ale boli zároveň schopné splácať svoje záväzky. Po dlhých rokovaní vzniká v roku 2010 zmluva medzi štátmi eurozóny o tzv. dočasnom eurovale, ktorý bude umožňovať poskytnutie finančných prostriedkov zadlženým štátom. Podmienkou je, že u daného štátu budú obmedzené jeho právomoci. Dlh sa však v nasledujúcich mesiacoch naďalej nabaľoval a zintenzívňoval, rástla nedôvera investorov a ratingových agentúr. Neubehol ani rok od spustenia dočasného eurovalu a európski lídri už pripravovali jeho zmenu na trvalý.⁸ Preto následne o dva roky po vzniku dočasného eurovalu vzniká jeho trvalá podoba tzv. euroval II.

Euroval I je zaužívaný názov pre Európsky nástroj finančnej stability (ENFS) a euroval II zase pre Európsky mechanizmus pre stabilitu (EMS). Poslaním ENFS a EMS je zabezpečiť finančnú stabilitu v Európe poskytovaním finančnej pomoci krajinám eurozóny. Tieto dve inštitúcie majú inú štruktúru riadenia, ale zdieľajú rovnaký personál a kancelárie v Luxembursku.

⁸ GONDA, Peter. Nebezpečný euro(zá)val. [online]. In: Konzervatívne listy. Konzervatívny inštitút M.R. Štefánika 2011, s. 2. Dostupné na: http://www.konzervativizmus.sk/upload/Konz_listy/KL_06_2011.pdf

Počas krízy európskeho dlhu EMS a ENFS poskytli finančné prostriedky Grécku, Írsku, Portugalsku, Španielsku a Cypru. Bez tejto pomoci by pravdepodobne niektoré z týchto krajín museli opustiť eurozónu.

V programoch pomoci EMS ani ENFS sa nepoužívajú žiadne peniaze daňových poplatníkov. Obe inštitúcie získavajú svoje finančné prostriedky na finančných trhoch. Keďže sú finančne podporované krajinami eurozóny, môžu si požičať peniaze za veľmi výhodné ceny. Tieto sa potom prenášajú do programových krajín.⁹

Krajiny, ktoré sa zapoja do programov pomoci EMS a ENFS sa nazývajú programové krajiny. Programovými krajinami zatiaľ boli Grécko, Cyprus, Írsko, Španielsko a Portugalsko.

Najviditeľnejším príkladom úspechu týchto dvoch inštitúcií je zlepšenie výkonnosti krajín, ktoré požiadali o pomoc. Cyprus (marec 2016), Írsko (december 2013), Španielsko (december 2013) a Portugalsko (máj 2014) úspešne ukončili svoje programy ENFS/ESM bez následných dohôd. Po ťažkých finančných ťažkostiach sa dostali z európskych záchranných programov silnejšie a dokázali sa vrátiť na bežný trh.¹⁰

3.3.1 *Európsky nástroj finančnej stability*

Európsky nástroj finančnej stability (ENFS) bol v júni 2010 vytvorený ako dočasný mechanizmus na riešenie krízy zo strany členských štátov eurozóny. ENFS je medzinárodná akciová spoločnosť, ktorú založili členské štáty eurozóny s cieľom zabezpečiť finančnú stabilitu v Európe poskytovaním finančnej pomoci krajinám eurozóny, ktoré stratili prístup k finančným trhom. EFSF si požičiava na finančných trhoch za zvýhodnených podmienok, nakoľko jej finančné záväzky sú priamo garantované jej akcionármi, t.j. členskými štátmi. Tieto finančné zdroje EFSF následne prepožičiava členskému štátu, ktorému bola pomoc schválená.¹¹

ENFS poskytol finančnú pomoc Írsku, Portugalsku a Grécku. Pomoc bola ENFS financovaná prostredníctvom emisie dlhopisov ENFS a iných dlhových nástrojov na

⁹ EUROPEAN STABILITY MECHANISM. Before the ESM: EFSF - the temporary fiscal backstop [online]. Dostupné na: <https://www.esm.europa.eu/efsf-overview>

¹⁰ EUROPEAN STABILITY MECHANISM. History. [online]. Dostupné na: <https://www.esm.europa.eu/about-us/history>

¹¹ MINISTERSTVO FINANCIÍ SR. Záchranné mechanizmy. [online]. Dostupné na: https://www.slovensko.sk/sk/agendy/agenda/_zachranne-mechanizmy/

kapitálových trhoch. ENFS neposkytuje žiadnu ďalšiu finančnú pomoc, pretože táto úloha je teraz vykonávaná výhradne prostredníctvom EMS (Európsky mechanizmus pre stabilitu).

Napriek tomu ENFS naďalej funguje a jej cieľmi sú:

- splácanie úverov od prijímajúcich krajín;
- platenie úrokov a istín držiteľom dlhopisov ENFS
- prevádzanie nezaplatených dlhopisov ENFS, keďže splatnosť úverov poskytnutých Írsku, Portugalsku a Grécku je dlhšia ako splatnosť dlhopisov emitovaných ENFS¹²

3.3.2 Európsky mechanizmus pre stabilitu

Európska rada sa 17. decembra 2010 zhodla na potrebe členských štátov eurozóny vytvoriť trvalý mechanizmus pre stabilitu. Tento európsky mechanizmus pre stabilitu („EMS“) prevezme úlohy, ktoré v súčasnosti plní Európsky nástroj finančnej stability („ENFS“).¹³

Európsky mechanizmus pre stabilitu (EMS) bol zriadený ako medzinárodná finančná inštitúcia členskými štátmi eurozóny na pomoc krajinám eurozóny v ťažkých finančných ťažkostiach. Poskytuje núdzové pôžičky, ale na oplátku musia krajiny uskutočniť reformné programy. Spolu s jej predchodcom, Európskym nástrojom finančnej stability (ENFS), môže požičať spolu 700 miliárd EUR. Je jednou z najväčších medzinárodných finančných inštitúcií na svete a je jedinou oficiálnou inštitúciou eurozóny. V kombinácii s ENFS vyplatil v čase krízy pôžičky vo výške 250 miliárd EUR. Je jedným z najväčších emitentov dlhov denominovaných v eurách na svete. Sídlo v Luxemburgu má 155 zamestnancov z 35 krajín vrátane Spojených štátov, Číny a Brazílie.¹⁴

Cieľom EMS je mobilizovať finančné zdroje a na základe prísnej podmienenosti vhodnej vzhľadom na vybraný nástroj finančnej pomoci poskytovať podporu pre stabilitu v prospech členov EMS, ktorí majú závažné finančné problémy alebo im takéto problémy hrozia, ak je to nevyhnutné na ochranu finančnej stability eurozóny ako celku a jednotlivých

¹² EUROPEAN STABILITY MECHANISM. Before the ESM: EFSF - the temporary fiscal backstop [online]. Dostupné ná: <https://www.esm.europa.eu/efsf-overview>

¹³ 295/2012 Z. z.: 2012: OZNÁMENIE Ministerstva zahraničných vecí Slovenskej republiky.

¹⁴ EUROPEAN STABILITY MECHANISM. About us. [online]. Dostupné na: <https://www.esm.europa.eu/about-us/intro>

členských štátov. Na tieto účely je EMS oprávnený získavať finančné prostriedky vytváraním finančných nástrojov alebo uzatváraním finančných alebo iných dohôd alebo zmlúv s členmi EMS, finančnými inštitúciami alebo inými tretími stranami.¹⁵

EMS požičiava programovým krajinám stovky miliárd eur. Rozsah kapitálu je ekvivalentný vkladom členských krajín plus výnosom z investícií na finančných trhoch. Ich finančný tím pozorne sleduje trh a rozhoduje o ďalšom predaji zmeniek alebo dlhopisov. Akonáhle majú dostatok zdrojov na účtoch, odovzdávajú ich programovým krajinám, ako je napríklad Grécko. To sa deje len za prísnych podmienok. Krajiny musia implementovať prísne reformné programy skôr, ako získajú peniaze ESM. Každý krok starostlivo skúmajú vedúci delegácií, ktorí pravidelne navštevujú tieto programové krajiny. Vzťahy s týmito krajinami sú dlhodobé vzhľadom na dlhé splatnosti úverov. ESM neustále sleduje schopnosť krajín splácať úvery a ako novinku EMS zaviedla aj tím, ktorý hodnotí účinnosť programov.¹⁶

3.4 Európsky semester

Keď sa ekonomiky začali postupne zotavovať po kríze, ktorá sa začala v roku 2008, ukázalo sa, že EÚ potrebuje lepšie ekonomické riadenie a lepší model koordinácie fiškálnych a hospodárskych politík. Počas globálnej krízy sa ešte viac potvrdila úzka prepojenosť členských krajín EÚ, preto predstavitelia jednotlivých členských krajín dospeli k záveru, že je potrebná lepšia koordinácia politík, vďaka ktorej sa bude dať v budúcnosti predísť konfliktom a podporí sa tak stabilita na celej úrovni EÚ a rovnako v každom členskom štáte EÚ. Kým boli do roku 2010 nástroje koordinácie hospodárskych politík uplatňované rôzne v členských krajinách a boli im ponechávaná dostatočná sloboda, nastal čas na ich zosynchronizovanie a väčšiu silu donútenia smerovanú k cieľom integrácie EÚ. Vznikli tri základné predpoklady, na ktorých bola postavená zmena v hospodárskom riadení EÚ. Ako prvý krok je prísnejší dohľad a sankcionovanie porušenia referenčných hodnôt PSR, nakoľko neustále dochádzalo k ich porušovaniu a v roku 2012 sa postup pri nadmernom deficite vzťahoval až na 21 krajín EÚ (okrem Nemecka, Luxemburska, Fínska,

¹⁵ 295/2012 Z. z.: 2012: OZNÁMENIE Ministerstva zahraničných vecí Slovenskej republiky: Kapitola 1 - Článok 3.

¹⁶ EUROPEAN STABILITY MECHANISM. How we work. [online]. Dostupné na: <https://www.esm.europa.eu/about-us/how-we-work#overview>

Švédska, Estónska a Bulharska).¹⁷ Ďalším krokom sú prísnejšie pravidla pre získanie financií z trvalého eurovalu, ktoré sú podmienené vykonaním prísnej fiškálnej konsolidácie a prijatím potrebných reforiem. Tento krok má viesť k ochrane stability eurozóny. Tretím krokom je vytvorenie nových pravidiel a agentúr vo finančnom sektore, ktoré slúžia na zamedzenie prípadných problémov. Rovnako sa kladie väčšia dôležitosť na dostatočné kapitálové rezervy bánk. Na všetky tieto ciele a úlohy bolo potrebné vytvorenie dlhodobej stratégie pre všetky krajiny EÚ, nakoľko bolo jasné, že nebude možné všetky stanovené ciele vykonať ihneď. Dlhodobý plán sa teda pretvoril na stratégiu Európa 2020. Jedným z nástrojov, ktorý mal pomôcť krajinám k úspešnému naplneniu cieľov Európy 2020 v oblasti verejného dlhu a s ním spojených fiškálnych pravidiel, sa stal Európsky semester.

Európsky semester je cyklus koordinácie hospodárskych a fiškálnych politík v rámci EÚ. Je súčasťou rámca Európskej únie pre správu hospodárskych záležitostí. Zameriava sa na 6-mesačné obdobie od začiatku každého roka, odtiaľ pochádza aj jeho názov – „semester“. Členské štáty počas európskeho semestra zosúladujú svoje rozpočtové a hospodárske politiky s cieľmi a pravidlami, ktoré sa dohodli na úrovni EÚ.

Európsky semester zahŕňa 3 zložky koordinácie hospodárskych politík:

- štrukturálne reformy, ktoré sa v súlade so stratégiou Európa 2020 sústreďujú na podporu rastu a zamestnanosti,
- fiškálne politiky s cieľom zabezpečiť udržateľnosť verejných financií v súlade s Paktom stability a rastu,
- predchádzanie nadmerným makroekonomickým nerovnováham.

Hlavnými cieľmi Európskeho semestra sú:

- prispieť k zabezpečeniu konvergencie a stability v EÚ,
- prispieť k zabezpečeniu zdravých verejných financií,
- podporiť hospodársky rast,
- predchádzať nadmerným makroekonomickým nerovnováham v EÚ,

¹⁷ ŠIKULOVÁ, Ivana. Vybrané otázky európskej integrácie vo vzťahu k slovenskej ekonomike. [online]. In: *Working papers*. Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 2012, 21s., ISSN 1337-5598. Dostupné na: http://ekonom.sav.sk/uploads/journals/215_wp_40_ivana_sikulova_2012.pdf

- vykonávať stratégiu Európa 2020.¹⁸

Základné fázy európskeho semestra:

- ročný prieskum rastu – spolu so sprievodnými dokumentmi zverejňuje Komisia v novembri,
- jarný samit EÚ – spravidla v marci, odsúhlasuje priority vytýčené v ročnom prieskume rastu,
- správa o krajine – zverejňovaná v období február – marec, materiál Komisie hodnotiaci pokrok dosiahnutý v jednotlivých členských štátoch za minulý rok,
- základné národné dokumenty – členské štáty spravidla v apríli predkladajú Komisii národné programy reforiem a programy stability (eurozóna) / konvergenčné programy (ostatné štáty),
- odporúčanie Rady – Komisia v máji zverejňuje návrh, v júni ich prerokúva Rada (EÚ) a následne schvaľuje Európska rada (t. j. samit EÚ), v júli Rada (EÚ) odporúčanie formálne schváli a publikuje.¹⁹

3.5 Procedúra makroekonomických nerovnováh

Ďalší nástroj na lepšie ekonomické riadenie, koordináciu a stabilizáciu hospodárskych a fiškálnych politík EÚ po globálnej kríze, bol zameraný na makroekonomickú nerovnováhu, ktorá v tom čase pretrvávala vo väčšine krajín EÚ. Bol to spôsob, ako vzniknutú nerovnováhu systematicky zmierňovať a zabrániť jej prehĺbovaniu. "Nerovnováha" znamená akýkoľvek trend vedúci k vzniku makroekonomickému vývoju, ktorý nepriaznivo ovplyvňuje alebo by mohol potenciálne nepriaznivo ovplyvniť správne fungovanie hospodárstva členského štátu alebo hospodárskej a menovej únie alebo Únie ako celku. "Nadmerná nerovnováha" znamená vážnu nerovnováhu vrátane nerovnováhy, ktorá ohrozuje alebo je riziková pre správne fungovanie hospodárskej a menovej únie.²⁰

¹⁸ EURÓPSKA ÚNIA. Európsky semester. [online]. 21. 11. 2018. Dostupné na: <https://www.consilium.europa.eu/sk/policies/european-semester/>

¹⁹ ÚRAD PODPREDESEDU VLÁDY SR PRE INVESTÍCIE A INFORMATIZÁCIU. Európsky semester. . [online]. Dostupné na: <https://www.vicepremier.gov.sk/sekcie/cko/strategia-europa-2020/europsky-semester/index.html>

²⁰ REGULATION (EU) No 1176/2011 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL: 2011: Chapter 1 – Article 2 – Definitions.

V roku 2011 bol teda zriadený postup pri makroekonomickej nerovnováhe nazvaný Procedúra makroekonomických nerovnováh (PMN). Ide o súbor jednotlivých krokov, ktorých úlohou je dohľad a presadzovanie pravidiel zameraný na uľahčenie včasnej identifikácie a nápravy týchto nerovnováh v členských štátoch, pričom venuje osobitnú pozornosť nerovnováham s možnými vedľajšími účinkami na ostatné členské štáty. PMN je mechanizmus dohľadu a presadzovania pravidiel, ktorého cieľom je zabrániť a napraviť makroekonomické nerovnováhy v rámci EÚ.²¹

Podľa NARIADENIA EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY (EÚ) č. 1174/2011 zo 16. novembra 2011 o opatreniach na presadzovanie vykonávania nápravy nadmernej makroekonomickej nerovnováhy v rámci eurozóny by sa dohľad nad hospodárskymi politikami členských štátov mal najmä rozšíriť nad rámec rozpočtového dohľadu. Tak aby zahŕňal podrobnejší a formálnejší rámec, aby sa zabránilo vzniku nadmerných makroekonomických nerovnováh a aby sa pomohlo postihnutým členským štátom pri vypracúvaní nápravných plánov skôr než sa nežiaduce odchýlky zakorenia a skôr než v hospodárskom a finančnom vývoji nastane dlhodobý obrat k nadmerne nepriaznivému kurzu. Toto rozšírenie dohľadu nad hospodárskymi politikami by sa malo uskutočňovať súčasne s prehlbovaním fiškálneho dohľadu. S cieľom pomôcť k náprave takejto makroekonomickej nerovnováhy je potrebné ustanoviť v právnych predpisoch podrobný postup.²²

3.6 Sixpack

Po určitom čase sa ukázalo, že ani zreformovaný PSR s jeho systémom sankcií nie je postačujúci ako prostriedok na zabezpečovanie stanovených limitov pre rozpočtový deficit členských štátov, a teda že nevedie štáty k udržiavaniu referenčných hodnôt vyplývajúcich z Maatrichskej zmluvy. Dodržiavanie základných pravidiel týkajúcich sa schodku rozpočtu a verejného dlhu pod stanovenú hranicu bolo v praxi veľmi ťažké. Ťažko naplniteľné hodnoty a vysoké sankcie viedli členské štáty k skresľovaniu informácií o dlhu a deficite.

Komisia preto navrhla novú schému sankcií a zakotvila aj sankciu za skresľovanie informácií a manipulovanie štatistických údajov. Pokuty udeľuje Rada EÚ do výšky okolo 0,2 % HDP daného členského štátu, môže sa však meniť a to pomocou rozhodnutia Súdneho

²¹ ZOPPE, Alice. Macroeconomic surveillance. [online]. Európsky parlament, 10.2018. Dostupné na: http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/en/FTU_2.6.7.pdf

²² NARIADENIE EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY (EÚ) č. 1174/2011: 2011: Článok 6-7.

dvoru, ktorý môže pokuty zvýšiť, znížiť, ale aj úplne zrušiť a to v závislosti od dĺžky skresľovania a od závažnosti.²³ Nové opatrenia na ďalšiu reformu PSR známe pod názvom Pakt euro plus vstúpili do platnosti v roku 2011 a ich oficiálny názov je Sixpack.

Opatrenia tzv. Sixpacku boli navrhnuté Európskou komisiou a schválené všetkými 27 členskými štátmi a Európskym parlamentom. Táto zmena predstavuje najkomplexnejšie posilnenie správy ekonomických záležitostí v EÚ a eurozóne od začiatku Hospodárskej a menovej únie. Legislatívny balík prináša konkrétny a rozhodujúci krok smerom k zabezpečeniu fiškálnej disciplíny, ktorý pomáha stabilizovať hospodárstvo EÚ a predchádzať kríze v EÚ.²⁴

Skladá sa z nasledujúcich nariadení a smernice:

- nariadenie 1173/2011 o účinnom presadzovaní rozpočtového dohľadu v eurozóne,
- nariadenie 1174/2011 o opatreniach na presadzovanie vykonávania nápravy nadmernej makroekonomickej nerovnováhy v rámci eurozóny,
- nariadenie 1175/2011 o posilnení dohľadu nad stavmi rozpočtov a o dohľade nad hospodárskymi politikami a ich koordinácii,
- nariadenie 1176/2011 o prevencii a náprave makroekonomických nerovnováh,
- nariadenie 1177/2011 o urýchlňovaní a objasňovaní vykonania postupu pri nadmernom schodku,
- smernica 2011/85/EU o požiadavkách na rozpočtové rámce členských štátov.

Cieľmi Sixpacku sú:

- posilnenie fiškálneho dohľadu v rámci Paktu stability a rastu, zavedenie dodatočného rozpočtového dohľadu pre krajiny eurozóny a posilnenie vnútroštátnych fiškálnych rámcov;
- zavedenie nového postupu odhaľovania, prevencie a nápravy makroekonomických nerovnováh;
- vytvorenie rámca pre krajiny eurozóny, ktoré čelia ťažkostiam z hľadiska finančnej stability.²⁵

²³ CHRENEK, D. 2012. Hospodárske riadenie EÚ. Bratislava: Euractiv, 2012. 19 s. ISBN 978-92-79-25523-6.

²⁴ MEMO/11/898: 2011; EU Economic governance "Six-Pack" enters into force

²⁵ NARIADENIE EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY (EÚ) č. 473/2013: 2013: Spoločné ustanovenia ustanoveniach o monitorovaní a posudzovaní návrhov rozpočtových plánov a zabezpečení nápravy nadmerného deficitu členských štátov v eurozóne. Odsek 1-15.

3.7 Twopack

Balík dvoch legislatívnych aktov o správe ekonomických záležitostí obsahuje dve nariadenia určené na ďalšie zlepšenie hospodárskej integrácie a konvergenie medzi členskými štátmi eurozóny. Tieto nariadenia vychádzajú z reforiem Paktu stability a rastu, ktoré zaviedol balík šiestich legislatívnych aktov o správe ekonomických záležitostí, z európskeho rámca pre fiškálny dohľad a európskeho semestra pre koordináciu hospodárskych politík a dopĺňajú ich.

Prvé z nariadení sa uplatňuje na všetky členské štáty eurozóny, pričom osobitné pravidlá sa týkajú štátov v nápravnej časti Paktu stability a rastu, teda tých krajín, na ktoré sa uplatňuje postup pri nadmernom deficite. Týka sa najmä monitorovania a preverovania rozpočtových plánov. Zavádza dátumový harmonogram ohľadne návrhov rozpočtov a následného schvaľovania a prijatia rozpočtov.

- do 30. apríla musia členské štáty eurozóny v kontexte európskeho semestra pre koordináciu hospodárskych politík uverejniť svoje strednodobé fiškálne plány (programy stability) spoločne s politickými prioritami v oblasti rastu a zamestnanosti pre najbližších 12 mesiacov (národné programy reforiem),
- do 15. októbra musia členské štáty eurozóny zverejniť svoj návrh rozpočtu na nasledujúci rok,
- do 31. decembra musia členské štáty eurozóny prijať svoj rozpočet na nasledujúci rok.

Podstatnou zmenou je, že do 30. novembra musí Komisia vydať stanovisko k návrhu daného rozpočtu krajiny, následne môže dotknutý členský štát požiadať o prepracovanie. Týmto chce EÚ doceliť plnenie záväzkov vyplývajúcich z PSR .

V druhom nariadení sa stanovujú jasné a zjednodušené pravidlá pre zvýšený dohľad v členských štátoch, ktoré majú závažné ťažkosti v súvislosti s ich finančnou stabilitou, ďalej v štátoch, ktoré sú prijímateľmi finančnej pomoci, a v štátoch, ktoré opúšťajú program finančnej pomoci.

Balík dvoch legislatívnych aktov o správe ekonomických záležitostí vytvára spoločný rámec v eurozóne, ktorý sa zakladá na odstupňovanom prístupe. Zavádzajú sa ním

primerané požiadavky dohľadu pre širokú škálu rozpočtových situácií s cieľom zaistiť súvislú nadväznosť politického monitorovania.²⁶

3.8 Fiškálny kompakt

Zmluva o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii (známa tiež ako „fiškálny kompakt“) je medzivládna dohoda, ktorá bola podpísaná 25 krajinami EÚ (nepodpísala Česká republika, Chorvátsko a Veľká Británia) a účinnosť nadobudla v januári 2013. Ide o akúsi bodku za všetkými doterajšími prijímanými opatreniami a legislatívnymi aktami v oblasti fiškálnej politiky členských štátov eurozóny, ktorá zakotvuje fiškálne pravidlá do národných legislatív. Ako zdôraznil vtedajší predseda Európskej rady Herman Van Rompuy počas slávnostného podpisu fiškálneho kompaktu dňa 2. marca 2012, akonáhle táto zmluva vstúpi do platnosti, jej účinky budú hlboké a dlhotrvajúce. Podčiarkol tým dôležitosť a komplexnosť tejto zmluvy. Najväčším záväzkom, ktorý vyplýva z tejto zmluvy, je začlenenie silného fiškálneho pravidla do všetkých vnútroštátnych právnych poriadkov, najlepšie na ústavnej úrovni. Toto pravidlo stanovuje hodnoty, ktoré určujú, čo možno považovať za vyrovnaný rozpočet, keďže fiškálny kompakt stanovuje za cieľ členských štátov vyrovnaný štrukturálny rozpočet. Fiškálny kompakt má pomôcť zabrániť opakovaniu krízy a posilniť dôveru medzi členskými štátmi.

Fiškálny kompakt má tri hlavné ciele:

- zabezpečiť, aby bol štátny rozpočet vyrovnaný alebo prebytkový,
- zväčšiť vplyv odporúčaní, ktoré predkladá Európska komisia v prípade príliš vysokého štátneho deficitu krajín eurozóny,
- zlepšiť koordináciu vnútroštátnych hospodárskych politík.²⁷

Štátny rozpočet sa pokladá za vyrovnaný alebo prebytkový v prípade ak ročné štrukturálne saldo verejnej správy nepresahuje špecifický strednodobý cieľ pre príslušnú krajinu, ktorý je vymedzený v revidovanom Pakte stability a rastu, pričom dolná hranica štrukturálneho deficitu je 0,5 % hrubého domáceho produktu v trhových cenách. Zmluvné strany zabezpečia rýchle približovanie sa k svojim príslušným strednodobým cieľom.

²⁶ MEMO-13-457: 2013: Balík dvoch legislatívnych aktov o správe ekonomických záležitostí nadobúda účinnosť a dopĺňa sa ním cyklus rozpočtového dohľadu a zlepšuje správa ekonomických záležitostí v eurozóne.

²⁷ Zmluva o stabilite, koordinácii a správe v Hospodárskej a menovej únii (známa tiež ako „rozpočtová dohoda“). [online]. 10.03.2014. Dostupné na: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/HTML/?uri=LEGISSUM:1403_3&from=SK

Časový rámec tohto približovania navrhne Európska komisia, pričom zohľadní riziká jednotlivých krajín v súvislosti s udržateľnosťou. Pokrok smerom k strednodobému cieľu a jeho dodržiavanie sa posúdi na základe celkového hodnotenia, v ktorom sa ako referenčná hodnota použije štrukturálne saldo, vrátane analýzy výdavkov bez diskrečných opatrení na strane príjmov, v súlade s revidovaným Paktom stability a rastu; Zmluvné strany sa môžu dočasne odchýliť od ich príslušného strednodobého cieľa alebo postupu úpravy vedúceho k tomuto cieľu len za výnimočných okolností. Ak je pomer dlhu verejnej správy k hrubému domácejmu produktu v trhových cenách výrazne nižší ako 60 % a ak v súvislosti s dlhodobou udržateľnosťou verejných financií existujú nízke riziká, môže dolná hranica strednodobého cieľa dosiahnuť štrukturálny deficit najviac 1,0 % hrubého domáceho produktu v trhových cenách. V prípade, že je spozorované významné odchýlenie sa od strednodobého cieľa alebo postupu úpravy vedúceho k tomuto cieľu, automaticky sa uplatní korekčný mechanizmus. Tento mechanizmus obsahuje povinnosť dotknutej zmluvnej strany vykonať opatrenia s cieľom odstrániť odchýlky v stanovenej lehote.²⁸

Ratifikácia a plnenie úloh vyplývajúcich z fiškálneho paktu budú podmienkou, aby krajina mohla požiadať o pomoc z trvalého eurovalu. To, či krajiny implementovali fiškálny pakt správne, bude môcť posudzovať Súdny dvor EÚ. Ak dospeje k názoru, že si krajina nespĺnila povinnosť transponovať dohodnuté pravidlá a nebude reagovať na výzvu na nápravu, hrozí jej pokuta do výšky 0,1 % HDP.

²⁸ ZMLUVA O STABILITE, KOORDINÁCII A SPRÁVE V HOSPODÁRSKEJ A MENOVEJ ÚNII: 2012: článok 3 – odsek 1-2.

4 Fiškálna politika a jej využitie

Po predstavení rôznych fiškálnych pravidiel a nástrojov, ktoré eurozóna prijala, a s ktorými ďalej pracuje, si v nasledujúcej časti priblížime čo všetko fiškálna politika ovplyvňuje, respektíve môže ovplyvňovať a na čo fiškálna politika v krajine slúži. Rovnako si predstavíme dva ukazovatele fiškálnej politiky, ktoré budeme používať na porovnanie v aplikačnej časti našej práce.

Na dosiahnutie politických cieľov štátu sú nepochybne potrebné financie. Fiškálna politika a s ňou súvisiace verejné financie predstavujú významný objekt záujmu, takisto súvisia s ďalšími politikami ako napríklad s politikou zamestnanosti, vzdelávania, zdravotníctva, sociálnou politiku a podobne, ktoré priamo či nepriamo ovplyvňujú. Keďže každý štát má k dispozícii obmedzené množstvo financií, je veľmi dôležitou otázkou, ktorú je potrebné pravidelne riešiť, ako čo najefektívnejšie použiť verejné financie na dosiahnutie požadovaných cieľov. Práve prostredníctvom fiškálnej politiky štát túto otázku rieši a zároveň ovplyvňuje výšku príjmov a výdavkov národného hospodárstva. Riadenie verejných financií vyžaduje určenie primeraných cieľov, výber vhodných nástrojov a spôsob organizácie činnosti vedúcej k dosiahnutiu hospodárskych zámerov štátu. Čo spôsobuje neustále problémy v hospodárstve štátu, sú vznikajúce nerovnováhy verejných financií. Politici a ekonómovia sa neustále stretávajú s požiadavkami na zníženie výdavkov v rozpočte štátu, na potrebu dodržiavania limitov a pravidiel štátnych rozpočtov zo strany EÚ a v konečnom dôsledku na efektívnejšie hospodárenie štátu. Keď sa však nedarí tieto požiadavky naplňovať, vzniká nerovnováha, čo znamená, že ekonomika štátu míňa viac zdrojov ako sama vyprodukuje. Vzniká teda nesúlad medzi príjmami a výdavkami, čo vyústi do toho, že štát nie je sebestačný a musí si na krytie potrieb verejného sektora požičať od iných sektorov ekonomiky. Pokiaľ vznikne takáto odchýlka od rovnovážneho stavu, nastáva buď prebytok príjmov alebo nedostatok príjmov. Ak ide o nedostatok príjmov voči výdavkom, hovoríme o schodku verejných financií, ak je príjmov viac ako výdavkov, hovoríme o prebytku.²⁹

²⁹ HONTYOVÁ, Kajetana. Štátny rozpočet, mena a medzinárodné ekonomické vzťahy. 2.vyd. Bratislava: Iura Edition, 2005. 115 s. ISBN 80-8078-037-4.

4.1 Schodok verejných financií

Môžeme sa na schodok pozerat' z dvoch pohľadov, ak sa na schodok pozeráme z krátkodobého pohľadu, v teóriách viacerých ekonómov prevláda názor, že schodok môže priniesť pozitívne efekty. Tohto názoru je aj Ľudovít Budzák, prezident Združenia hlavných kontrolórov miest a obcí Slovenskej republiky z roku 2009, pretože ako tvrdí, často môže viesť práve k zvyšovaniu agregátneho dopytu, zamestnanosti a produktu.³⁰

Ak však hodnotíme schodok verejných financií z dlhodobého hľadiska, názory ekonómov už nie sú také jednoznačné a pozitívne. Rast vládnych výdavkov znižuje verejné úspory a tým rastie úroková miera a dochádza k následnému poklesu investícií. Dlhodobý schodok verejných financií sa transformuje do verejného dlhu a zvyšuje ho. Stáva sa záťažou pre rozpočty budúcich období a je prekážkou na ceste k dosiahnutiu rovnováhy. Opakujúci sa schodok vytvára a zvyšuje verejný dlh, čo je hospodársky aj spoločensko-politický problém. Podľa Jozefa Sokiru verejný dlh označuje veľkosť zadĺženia sektora verejnej správy voči veriteľom danú sumou záväzkov verejnej vlády, centrálnej úrovne i úrovne územnej samosprávy voči subjektom iných sektorov hospodárstva.³¹

Schodok ďalej rozlišujeme podľa ďalších kritérií, dôležitým pre analýzu ekonomických procesov a hodnotenie účinnosti fiškálnej politiky je členenie taktiež podľa obsahového hľadiska, pri ktorom sa ukazujú charakter a zdroje deficitu. Takéto členenie rozlišuje celkový deficit, cyklický a štruktúrny deficit. Celkový respektíve skutočný deficit je vyjadrenie salda skutočných príjmov a výdavkov v danom období. Štruktúrny deficit je časťou celkového deficitu, je to tá časť, ktorá je výsledkom pôsobenia fiškálnej politiky, predovšetkým odzrkadľuje zmeny v zásahoch do daňovej a sociálnej politiky. Cyklický deficit vyjadruje vplyv ekonomického cyklu, ukazuje ako expanzia alebo recesia ovplyvňujú rozpočet. Je to rozdiel medzi štruktúrnym a celkovým deficitom.

Taktiež môžeme schodok deliť podľa časového kritéria na celkový a primárny. Podľa MMF je celkový deficit súčtom primárneho deficitu a úrokov z verejného dlhu krajiny.

³⁰ BUDZÁK, Ľudovít. Hrozba zadĺženosti. [online]. Združenie hlavných kontrolórov miest a obcí Slovenskej republiky, 30.03.2009. Dostupné na: http://www.zhk.sk/index.php?option=com_content&view=article&id=102&Itemid=36

³¹ SIVÁK, Rudolf a kol. *Verejné financie*. 1.vyd. Bratislava: Iura Edition, 2007. 311s. ISBN 978-80-8078-094-4

Primárny deficit je teda výsledok hospodárenia za dané obdobie bez pripočítania úrokov z verejného dlhu.³²

4.2 Verejný dlh

Verejný dlh je ekonomický fenomén, ktorý je dôležitou súčasťou hospodárskej politiky každého štátu. V dôsledku toho je verejný dlh neustále diskutabilnou témou mnohých odborníkov, je stredobodom makroekonomickej teórie a často je kriticky hodnotený a sú na neho neustále kladené nové podmienky. Pokiaľ je štát súčasťou hospodárskeho zoskupenia, verejný dlh jedného štátu ovplyvňuje aj druhé štáty. Miera ovplyvnenia je ešte väčšia pokiaľ ide o rovnakú menovú úniu. Preto sú fiškálne pravidlá a teda pravidlá pri zostavovaní rozpočtov a podmienky kladené na verejný dlh krajín dôležitou a dynamickou oblasťou politiky Európskej únie.

4.3 Štatistické metódy

Na to, aby sme vedeli jednoduchšie porovnať verejný dlh jednotlivých krajín, v našom prípade krajín eurozóny, využívame rôzne štatistické metódy. V štátoch EÚ sú uplatňované 2 metodiky vykazovania rozpočtového deficitu. Prvá je metodika vládnej finančnej štatistiky (GFS 1986), ktorá bola vytvorená Medzinárodným menovým fondom a je založená na báze peňažných tokov. Znamená to, že všetky operácie uskutočnené v danom roku sú sledované na hotovostných princípoch a priradené do obdobia, v ktorom je príjmová alebo výdavková operácia realizovaná. Vychádza z logiky sledovania príjmov, výdavkov a výsledného salda štátneho rozpočtu, ktorá odpovedá potrebám tradičného spôsobu riadenia verejných financií v rozpočtovom roku. Za vykazovanie deficitu podľa tejto metodiky je zodpovedné Ministerstvo financií. Výhodou metodiky GFS 1986 je poskytovanie dát v relatívne krátkom čase od skončenia sledovaného obdobia a tiež jej nižšia náročnosť na zdrojové dáta. Zároveň umožňuje včasnejšie vytváranie fiškálnych predikcií. Druhou metodikou je metóda Európskeho štatistického úradu (ESA 95, neskôr ESA 2010), ktorá je používaná na výpočet maastrichtských kritérií a v dokumentoch predkladaných EÚ. Jej tvorcom je Eurostat, ktorý túto metodiku priebežne upravuje a tiež kontroluje jej implementáciu v jednotlivých krajinách. Metodika ESA 95 je založená na akruálnom princípe, to znamená že nesleduje iba príjmy a výdavky daného obdobia, ale aj v tomto

³² SIVÁK, Rudolf a kol. *Verejné financie*. 1.vyd. Bratislava: Iura Edition, 2007. 311s. ISBN 978-80-8078-094-4

období vzniknuté pohľadávky a záväzky. Dôvodom je snaha eliminovať oneskorené dopady závažných fiškálnych rozhodnutí, ktoré sa môžu prejaviť až za niekoľko rozpočtových období a zaťažiť tak rozpočet v roku, kedy vláda, ktorá rozhodnutie uskutočnila, už neexistuje. Za dodržiavanie je vždy zodpovedný štatistický úrad danej krajiny. Zbližovanie uvedených metód je cieľom postupného zavádzania nového medzinárodného štandardu pre kompiláciu fiškálnych dát (GFS 2001). Tento nový štandard, vytvorený MMF, odstraňuje hlavné slabiny pôvodnej metodiky GFS 1986 a je postupne implementovaný jednotlivými členskými štátmi od roku 2002.³³

4.4 Dlhový pomer

Často nám však nestačí poznať iba výšku verejného dlhu, ktorá sama o sebe nevytvorí jasne o efektívnosti ekonomiky danej krajiny a o tom aké má dôsledky na verejné financie. Z makroekonomického hľadiska preto nie je dôležité poznať iba výšku verejného dlhu krajiny, ale i podiel verejného dlhu na hrubom domácom produkte. Pre porovnávanie verejných dlhov jednotlivých krajín je takýto ukazovateľ omnoho presnejší. Keďže sme už hovorili, že schodok v rozpočte krajiny nemusí byť pre ekonomiku nevyhnutne škodlivý, práve naopak, môže jej pomôcť k lepšiemu vývoju v budúcom období a takisto, že pri vzniku verejného dlhu je táto hypotéza o priaznivých alebo škodlivých vplyvoch na ekonomiku diskutabilná ako vyplýva z rôznych ekonomických teórií a úvah ekonómov, môžeme sa teda domnievať, že aj vznik verejného dlhu nie je v niektorých prípadoch pre ekonomiku vôbec škodlivý. Práve preto má väčšiu vypovedaciu schopnosť pre porovnávanie verejného dlhu nie štatistika v jeho absolútnej hodnote ale práve v jeho podiele na HDP. Porovnávanie verejného dlhu v reálnych číslach často málo čo naznačí, túto situáciu si môžeme ilustrovať napríklad na verejnom dlhu USA. Verejný dlh USA v absolútnej hodnote v roku 1972 tvoril 435,9 mld. USD čo predstavovalo 37% HDP, o 10 rokov neskôr v roku 1982 narástol verejný dlh USA v absolútnej hodnote o viac ako 2,5 krát a to na sumu 1137,3 mld. USD, čo však tvorilo iba 35,4% HDP. V konečnom dôsledku teda podiel verejného dlhu na HDP klesol.³⁴ Z daného prípadu je teda jasné, že takýto ukazovateľ informuje nie len o výške dlhu, ale aj o jeho podiele na ekonomike krajiny.

³³ DVOŘÁK, Pavel. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. [online]. 1.vyd. Praha: C.H.Beck, 2008, 343s. ISBN 978-80-7400-075-1. Dostupné na: https://books.google.sk/books/about/Ve%C5%99ejn%C3%A9_finance_fisk%C3%A1ln%C3%AD_nerovnov%C3%A1h.html?hl=cs&id=0QOad47IbqgC&redir_esc=y

³⁴ Economic Report of the President., [online] Washington, D.C.: United States Government Printing Office, 1997. s.389. Dostupné na: <https://www.govinfo.gov/app/details/ERP-1997/context>

5 Ciele a metodika práce

Hlavným cieľom našej bakalárskej práce je zhodnotiť vývoj fiškálnych pravidiel a nástrojov EÚ od roku 2008 do roku 2018 a priniesť pohľad na ich aplikáciu a dodržiavanie. Súčasťou tohto cieľa je ilustrovať vplyv týchto pravidiel na fiškálne ukazovatele vo vybraných krajinách eurozóny.

Hlavný cieľ práce pozostáva z parciálnych cieľov. Prvým z nich je charakterizovať zmeny v reakcii na dlhovú krízu eurozóny a identifikovať tak potrebnosť jednotlivých krokov legislatívneho vývoja EÚ v oblasti fiškálnej konsolidácie krajín. Druhým čiastkovým cieľom je identifikovať rozdiely vo fiškálnom vývoji vybraných krajín eurozóny v závislosti od aplikácie fiškálnych pravidiel a nástrojov. Tretím čiastkovým cieľom je vybrať relevantné štatistické údaje o krajinách eurozóny v oblasti fiškálnych parametrov a v závislosti od ich úrovne počas dlhovej krízy a v období po dlhovej kríze charakterizovať ich vývoj. Štvrtým čiastkovým cieľom je priniesť komplexný pohľad na vývoj implementácie fiškálnych pravidiel vo vybraných krajinách eurozóny. Piatym čiastkovým cieľom je vyhodnotiť dodržiavanie fiškálnych pravidiel v jednotlivých krajinách eurozóny.

Skúmaným objektom našej záverečnej práce je fiškálna konsolidácia eurozóny a najmä jej vývoj v období dlhovej krízy a po postupnom zotavovaní sa eurozóny z dlhovej krízy. Prijímanie fiškálnych opatrení vnímame ako nástroj pre zmiernenie následkov tejto krízy. Úvodné kapitoly sú teoretickým základom v skúmanej oblasti legislatívneho fiškálneho vývoja a ponúkajú nám prierez všetkými dôležitými prijatými opatreniami a nástrojmi vo fiškálnom vývoji celej eurozóny a rovnako vysvetľujú ich obsah.

Pre hlbšie analyzovanie fiškálneho vývoja krajín eurozóny sme v praktickej časti práce urobili selekciu 6 krajín z celkového počtu 19 krajín eurozóny. Výber krajín pre analýzu sme realizovali na základe priemeru hodnôt verejného dlhu v sledovanom 11-ročnom období od roku 2008, kedy vrcholila globálna finančná kríza, ktorá následne v najbližších mesiacoch vyvolala dlhovú krízu eurozóny až po rok 2018, ktorý je posledným rokom, v ktorom sú dostupné hodnoty potrebné pre náš výskum. Konkrétne hodnoty verejného dlhu, s ktorými sme pracovali, boli vypočítané na základe pomeru verejného dlhu v absolútnej hodnote a hrubého domáceho produktu danej krajiny v konkrétnom roku, následne prevedené na percentá a zaokrúhlené na 1 desatinné miesto, ktoré sú v súlade s metodikou ESA 2010, tak ako uvádza Štatistický úrad Európskych spoločenstiev (Eurostat). Po výpočte priemeru boli následne vybrané 3 krajiny s najmenšou hodnotou

priemerného verejného dlhu v sledovanom období a 3 krajiny s najvyššou hodnotou priemerného verejného dlhu v sledovanom období. Domnievame sa, že takto zvolené krajiny by mohli najlepšie poukázať na žiadaný cieľ práce a to zistenie vplyvu prijímaných fiškálnych pravidiel eurozóny na deficit štátneho rozpočtu a verejný dlh krajín eurozóny.

Následne sme pre 6 vybraných krajín eurozóny ilustrovali vývoj 2 vybraných ukazovateľov v sledovanom období, v porovnaní s ich referenčnými hodnotami, ktoré vyplývajú z Maastrichtských konvergenčných kritérií a takisto sme v grafickom znázornení zvýraznili dôležité časové body, v ktorých vstúpili do platnosti jednotlivé fiškálne opatrenia. Následne sme sledovali trend vývoja primárneho deficitu a verejného dlhu v jednotlivých krajinách a dedukciou konštatovali výsledky za jednotlivé krajiny. Z daných čiastkových výsledkov sme komparáciou dospeli k spoločným a rozdielnym znakom vo fiškálnom vývoji daných krajín.

6 Komparácia deficitu štátneho rozpočtu a verejného dlhu vybraných krajín eurozóny

V ďalšej časti našej práce si porovnáme 6 krajín eurozóny pomocou vybraných ukazovateľov deficitu respektíve prebytku štátneho rozpočtu a verejného dlhu za obdobie od roku 2008 do roku 2018. V tabuľke číslo 1 môžeme vidieť hodnoty verejných dlhov všetkých 19 krajín eurozóny, z ktorých sme následne vypočítali priemer sledovaného obdobia a spravili selekciu na základe nami určených parametrov. Prvým parametrom boli vybrané tri krajiny, ktoré dosiahli v priemere najnižší verejný dlh v sledovanom období. Týmito krajinami sú Estónsko, Luxembursko a Litva. Druhým parametrom boli vybrané tri krajiny, ktoré dosiahli v priemere najvyšší verejný dlh v sledovanom období. Týmito krajinami sú Grécko, Taliansko a Portugalsko. Následne si každú z týchto krajín bližšie predstavíme a budeme sledovať trend vývoja jej deficitu štátneho rozpočtu a verejného dlhu, uplatňovanie a využívanie fiškálnych pravidiel a nástrojov eurozóny a takisto budeme predpokladať jej ďalší vývoj.

Tabuľka 1 Verejný dlh krajín eurozóny (% HDP)

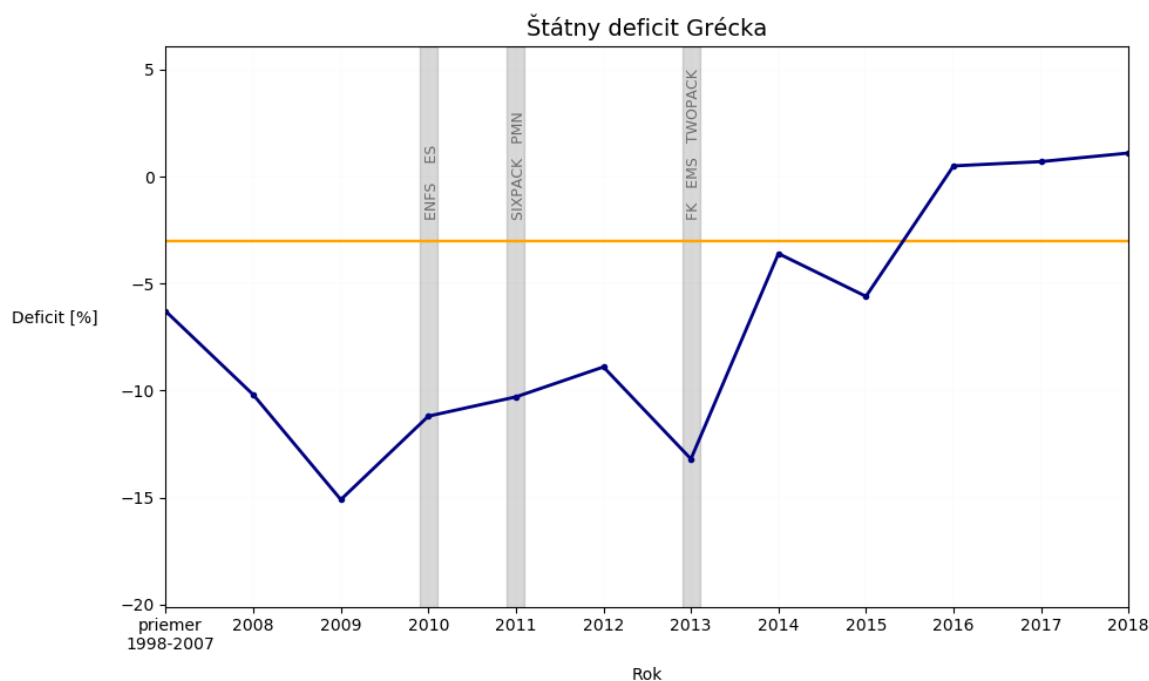
Verejný dlh krajín eurozóny (% HDP)												
krajina/rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	priemer
Belgicko	92,5	99,5	99,7	102,6	104,3	105,5	107,5	106,4	106,1	103,4	102,0	102,7
Nemecko	65,2	72,6	81,8	79,4	80,7	78,2	75,3	71,6	68,5	64,5	60,9	72,6
Estónsko	4,5	7,0	6,6	6,1	9,7	10,2	10,5	9,9	9,2	9,2	8,4	8,3
Írsko	42,4	61,5	86,0	110,9	119,9	119,7	104,1	76,8	73,5	68,5	64,8	84,4
Grécko	109,4	126,7	146,2	172,1	159,6	177,4	178,9	175,9	178,5	176,2	181,1	162,0
Španielsko	39,5	52,8	60,1	69,5	85,7	95,5	100,4	99,3	99,0	98,1	97,1	81,5
Francúzsko	68,8	83,0	85,3	87,8	90,6	93,4	94,9	95,6	98,0	98,4	98,4	90,4
Taliansko	102,4	112,5	115,4	116,5	123,4	129,0	131,8	131,6	131,4	131,4	132,2	123,4
Cyprus	45,6	54,3	56,8	66,2	80,1	103,1	108,0	108,0	105,5	95,8	102,5	84,2
Lotyšsko	18,2	36,3	47,3	43,1	41,6	39,4	40,9	36,8	40,3	40,0	35,9	38,2
Litva	14,6	28,0	36,2	37,2	39,8	38,8	40,5	42,6	40,0	39,4	34,2	35,6
Luxembursko	14,9	15,7	19,8	18,7	22,0	23,7	22,7	22,2	20,7	23,0	21,4	20,4
Malta	62,6	67,6	67,5	70,2	67,7	68,4	63,4	57,9	55,5	50,2	46,0	61,5
Holandsko	54,7	56,8	59,3	61,7	66,2	67,7	67,9	64,6	61,9	57,0	52,4	60,9
Rakúsko	68,7	79,9	82,7	82,4	81,9	81,3	84,0	84,7	83,0	78,2	73,8	80,1
Portugalsko	71,7	83,6	96,2	111,4	126,2	129,0	130,6	128,8	129,2	124,8	121,5	113,9
Slovinsko	21,8	34,6	38,4	46,6	53,8	70,4	80,4	82,6	78,7	74,1	70,1	59,2
Slovensko	28,5	36,3	41,2	43,7	52,2	54,7	53,5	52,2	51,8	50,9	48,9	46,7
Fínsko	32,7	41,7	47,1	48,5	53,9	56,5	60,2	63,4	63,0	61,3	58,9	53,4

Zdroj: Eurostat, vlastné spracovanie

6.1 Grécko

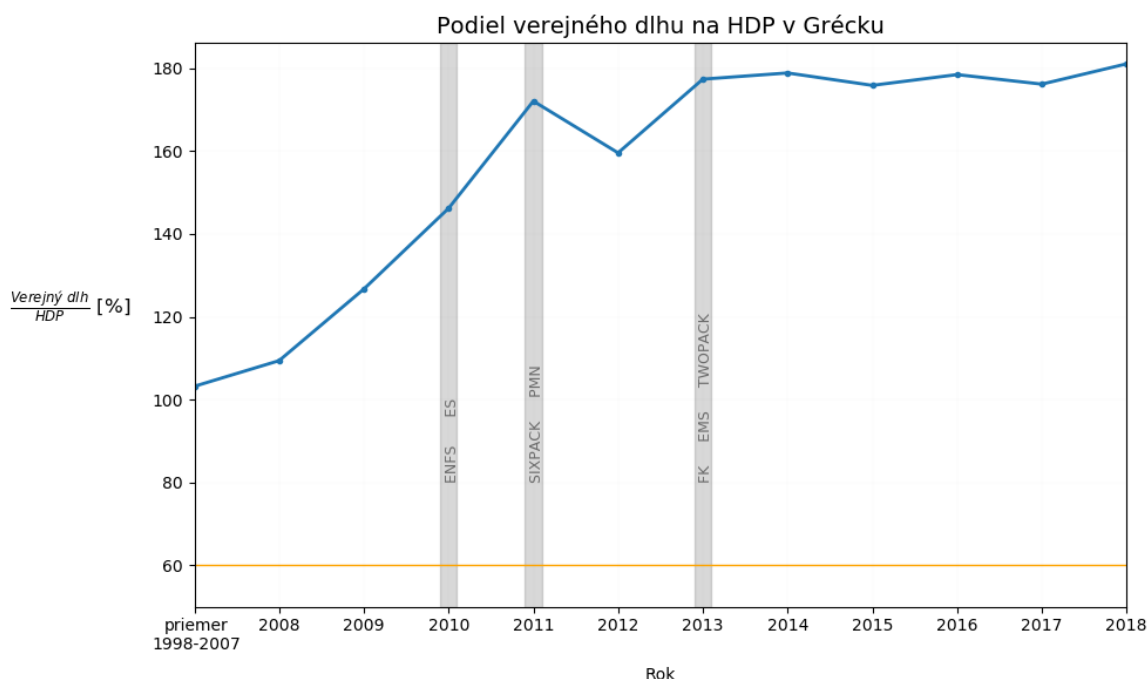
Grécko vstúpilo do Európskeho spoločenstva v roku 1981, jeho ekonomika je založená na službách a hospodárstvo sa orientuje najmä na turistický ruch, čo znamená, že ekonomika je veľmi závislá na vonkajších faktoroch. Krajina sa pasuje s nízkou konkurencieschopnosťou, ktorej nepomohla ani politika, ktorá umelo zvyšovala mzdy a cenu tovarov a služieb. Krajina sa snažila o zvýšenie ekonomického rastu a tak sa dlh neustále nabaľoval. Rovnako bol v krajine problémom dlhoročný deficit systematických vládnych opatrení, ktoré by vyvíjali snahu o kontrolu výdavkovej strany rozpočtu a takisto absentuje prevencia daňových únikov. Ďalším problémom je aj štedrý sociálny systém krajiny. Grécku nepomohol ani unáhlený vstup do eurozóny v roku 2001 bez dostatočnej prípravy a s nesplňujúcimi kritériami. Od roku 2010 sa Grécko považuje za najslabší článok eurozóny.

Graf 1 Primárny štátny deficit Grécka



Zdroj: Eurostat, vlastné spracovanie

Graf 2 Podiel verejného dlhu na HDP v Grécku (%)



Zdroj: Eurostat, vlastné spracovanie

V období rokov 2005-2009 mala fiškálna politika Grécka vzhľadom na procedúru nadmerného deficitu daný presný vývoj a cieľ, ktorým bolo znížiť deficit pod úroveň 3 % ku koncu roka 2006. Podľa v danom období vykázaných údajov (údaje boli následne niekoľkokrát revidované), sa grécky deficit znížil v roku 2006 na 2,6 % HDP ³⁵ Posledné dostupné dáta z Eurostatu však ukazujú, že deficit v roku 2006 bol na úrovni 5,9 % HDP, čo je viac než dvojnásobok pôvodne vykazanej hodnoty. Následne sa aj v 2009 verejnosť dozvedela, že skutočný deficit Grécka na daný rok nebude 3,6 % HDP, ako sa predpokladalo, ale 12,8 % HDP. Realita bola nakoniec ešte horšia, v roku 2009 bol deficit Grécka až 15,1 % HDP, čo je 4-násobne viac. Európsky štatistický úrad teda viackrát potvrdil, že Grécko svoje štatistické údaje falšovalo používaním sofistikovaných derivátov. ³⁶

Nemožno však povedať, že problémy do Grécka priniesla len dlhová kríza. Grécko už takmer tri desaťročia vykazuje verejný dlh nad hranicu 60 % HDP. Už za posledných 10 rokov pred dlhovou krízou vykazovalo nadmerne vysoké hodnoty deficitu štátneho rozpočtu, ktoré sa pohybovali v priemere od roku 1998 do roku 2007 na úrovni 6,3 % HDP. Po vypuknutí dlhovej krízy sa deficit zvyšoval a v roku 2009 dosahoval hodnotu 15,1 %

³⁵ MANESSIOTIS, B. The root-causes of the Greek sovereign debt crisis. [online]. Bank of Greece, 2011. Dostupné na internete: [https://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/The%20root-causes%20of%20the%20greek%20sovereign%20debt%20crisis%2005%2005%202011\(3\).pdf](https://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/The%20root-causes%20of%20the%20greek%20sovereign%20debt%20crisis%2005%2005%202011(3).pdf)

³⁶ SULÍK, Richard. Európska únia vedela, že Grécko klamalo. [online]. 30.06.2014. Dostupné na: <http://europskaunia.oldweb-sulik.sk/europska-unia-vedela-grecko-klamalo/>

HDP. Rovnako verejný dlh dosahoval už dlho pred krízou vysoké hodnoty, ktoré sa pohybovali okolo 100 až 110 % HDP, čo je vysoko nad hranicou 60 %, ku ktorej sa krajiny eurozóny zaviazali.

Vysoký deficit štátneho rozpočtu v rokoch 2007 a 2008 spôsobil, že Grécko bolo opäť podrobené procedúre nadmerného deficitu. Komisia uviedla, že tieto deficity sú štrukturálne a neboli spôsobené medzinárodnou krízou. Grécko malo odstrániť nadmerný deficit do konca roku 2010, balík opatrení však nebol nikdy pripravený.³⁷

Ako vidíme z predošlého krátkeho prehľadu udalostí, Grécko malo problémy s verejnými financiami už pred dlhovou krízou, ktorá mala vplyv na viacero krajín EÚ. Situácia v Grécku dospela až do stavu, kedy sa začalo hovoriť o štátnom bankrote. Zhoršovala sa dôvera v euro ako spoločnú menu, čím vstupovala do rizika celá eurozóna. EÚ sa preto prvýkrát rozhodla, že poskytne úverovú pomoc jednému z členských štátov. Jedinou možnosťou Grécka bolo o túto pomoc požiadať a preto Grécko tak oficiálne požiadalo o pomoc EÚ a MMF v apríli 2010 a ešte v máji bola finančná pomoc odsúhlasená. Išlo o trojročný program, počas ktorého krajina postupne dostávala financie od MMF a ENFS, dokopy išlo o 110 miliárd eur. Rovnako v máji 2010 grécky parlament schvaľuje ozdravný program krajiny, ktorý pripravili ECB, Európska komisia a MMF.

Krajina už od vypuknutia dlhovej krízy musela začať s reštriktívnou fiškálnou politikou, úspornými opatreniami a zmenou celého radu politík od finančnej po štrukturálnu. Grécko si stanovilo 2 hlavné procesy, pomocou ktorých budú prebiehať kľúčové zmeny. Prvá zmena musela nastať v znížení miezd a dôchodkov, čo sa nestretlo s pozitívnym ohlasom u verejnosti. Druhou zmenou bolo zvýšenie daní (DPH a spotrebné dane), a tým zvýšenie vládnych príjmov. Posilnilo sa postavenie Národnej banky Grécka, ktorá zefektívnila dozor nad finančným sektorom. Reformy sa týkali aj sociálneho systému a pracovného trhu.³⁸

V roku 2012 sa ECB vo svojej výročnej správe vyjadrila, že Grécku sa podarilo dosiahnuť v oblasti rozpočtovej konsolidácie mimoriadny pokrok. Predpoklady na hodnoty verejného dlhu však neboli také pozitívne a jeho udržateľnosť sa zhoršovala, preto bolo

³⁷ MANESSIOTIS, B. The root-causes of the Greek sovereign debt crisis. [online]. Bank of Greece, 2011. Dostupné na internete: [https://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/The%20root-causes%20of%20the%20greek%20sovereign%20debt%20crisis%2005%2005%202011\(3\).pdf](https://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/The%20root-causes%20of%20the%20greek%20sovereign%20debt%20crisis%2005%2005%202011(3).pdf)

³⁸ JEVONČINOVÁ, Katarína – ORSZÁGHOVÁ, Lucia. Záchraný balík pre Grécko a Európsky finančný stabilizačný mechanizmus. [online]. In *Biatec*. NBS, 2010, č.7, 33s. ISSN 1335-0900. Dostupné na: https://www.nbs.sk/_img/Documents/_PUBLIK_NBS_FSR/Biatec/Rok2010/biatec0710.pdf

potrebné program hospodárskej adaptácie zmeniť. V marci 2012 sa teda grécke vládne orgány zaviazali k druhému programu, v ktorom bol obsiahnutý aj súkromný sektor, ktorý zohral významnú úlohu vo výmene štátnych dlhopisov. V roku 2012 Grécko získalo ďalších 120 miliárd eur od ENSF a MMF a množstvo ďalších opatrení.

Grécko dosiahlo veľký pokrok v roku 2013, ekonomika sa začala po dlhej recesii stabilizovať. Začali sa prejavovať dôsledky reforiem na trhu práce, ktoré prinášali svoje výsledky. V roku 2014 klesol deficit štátneho rozpočtu z predchádzajúcej hodnoty 13,2 % HDP na hodnotu 3,6 % HDP.

V auguste 2015 bol Grécku schválený tretí záchranný balíček od EMS v objeme 86 miliárd eur, ktorý bol uvoľňovaný po dobu 3 rokov.

V rokoch 2016 a 2017 bol štátny rozpočet Grécka prebytkový. Krajina však naďalej bola v záchrannom programe, z ktorého vystúpila až v auguste roku 2018. Rada 25. septembra 2017 zrušila svoje rozhodnutie z roku 2009 o existencii nadmerného deficitu.³⁹ Záchranný program krajine vo veľkej miere pomohol, ale naďalej zostáva pre krajinu veľkou hrozbou jej obrovský verejný dlh, ktorého úroveň za rok 2018 dosahuje výšku 181,1 % HDP. Grécko v súčasnosti dlhuje celkovo 322 miliárd eur krajinám eurozóny a MMF. Od Grécka sa očakáva, že do roku 2023 bude vykazovať prebytky primárneho rozpočtu na úrovni 3,5 % HDP a potom vo výške 2,2 % HDP. Avšak MMF poznamenal, že v minulosti sa to podarilo dosiahnuť veľmi malému počtu krajín.⁴⁰

6.2 Taliansko

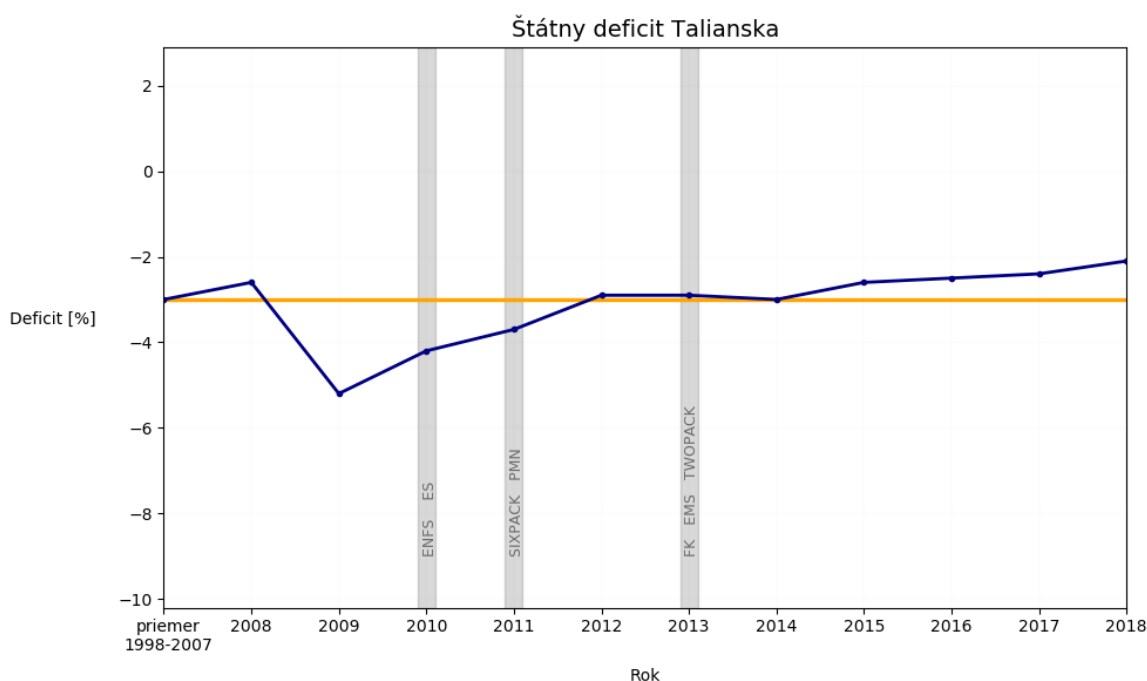
Taliansko je jednou zo zakladajúcich krajín Európskeho spoločenstva, je členom už od roku 1967 a je treťou najväčšou ekonomikou v eurozóne. Talianska ekonomika bola dlhé roky jednou z tých najúspešnejších, a to aj vďaka tomu, že sa v priebehu krátkej doby po 2. svetovej vojne dokázala prepracovať k výborne fungujúcemu hospodárstvu. Spolu s Nemeckom boli považované za vlajkové lode eurozóny. Krajine sa dlho darilo akoby samo, vláda nerobila žiadne výrazné kroky a aj podľa názorov niektorých politikov bolo najlepšie

³⁹ TOMASIK, Maria. Financie Grécka sa stabilizovali, postup pri nadmernom deficite je ukončený. [online]. 25. 9. 2017. Dostupné na: <https://www.consilium.europa.eu/sk/press/press-releases/2017/09/25/greece-finances-stabilised/>

⁴⁰ Grécko opúšťa medzinárodný záchranný program, hrozbou zostáva obrovský verejný dlh. [online]. 20. 08. 2018. Dostupné na: <https://www.webnoviny.sk/grecko-opusta-medzinarodny-zachranny-program-hrozbou-zostava-obrovsky-verejny-dlh/>

nerobiť nič. Senátor z kresťansko-demokratickej strany (Democrazia Cristiana) Piero Bassetti to zhrnul nasledovne: „Rýchlo sme pochopili a uvedomili sme si, že nemôžeme riadiť celú taliansku spoločnosť. Krajina bola oveľa silnejšia ako politici a bola dokonca aj múdrejšia. Nerobiť nič bola oveľa lepšia voľba ako zavádzať veľa vládnych nariadení a opatrení.“⁴¹ Tento prístup sa však neosvedčil, nakoľko od roku 1995 nastal v krajine zlom. HDP narastalo pomalšie, zvýšila sa nezamestnanosť, zvýšili sa výdavky na sociálnu pomoc, ekonomika začala stagnovať. Dlh Talianska sa preto zvyšoval už od roku 1997 a súvis to malo najmä s vnútornými problémami samej krajiny. Verejný dlh krajiny sa už v poslednom desaťročí pred vypuknutím svetovej krízy pohyboval okolo 100 % HDP aj keď deficit štátneho rozpočtu sa viacmenej darilo udržať okolo referenčnej hodnoty.

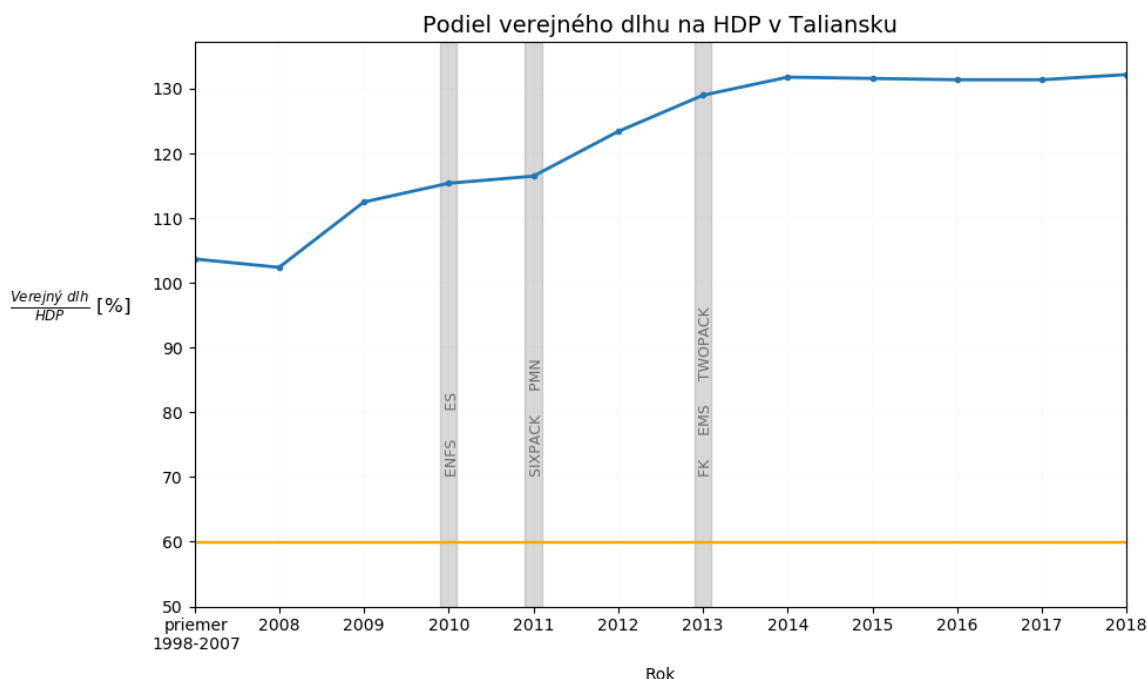
Graf 3 Primárny štátny deficit Talianska



Zdroj: Eurostat, vlastné spracovanie

⁴¹ ODKLADAL, Martin. Kedysi to bol ekonomický zázrak, dnes ohrozuje celú Európsku úniu. [online]. 26.07.2016. Dostupné na: <https://www.aktuality.sk/clanok/358671/kedysi-to-bol-ekonomicky-zazrak-dnes-ohrozuje-celu-europsku-uniu/>

Graf 4 Podiel verejného dlhu na HDP v Taliansku (%)



Zdroj: Eurostat, vlastné spracovanie

Keď v roku 2008 postupne dochádzalo k prejavovaniu dôsledkov svetovej finančnej krízy, zvyšovanie dlhu Talianska naberalo obrovskú rýchlosť. Pre porovnanie od januára 1997 do decembra 2007 dosahoval dlh v Taliansku nárast v priemere +2,963 miliardy eur mesačne, avšak od januára 2008 do októbra 2012 to už bolo v priemere +7,113 miliárd eur mesačne. V roku 2009 teda hodnota verejného dlhu dosahovala 112,5 % HDP a rovnako aj deficit štátneho rozpočtu narástol a to viac ako 2-násobne až na výšku 5,2 % HDP. Z hľadiska zadlženosti voči HDP sa Taliansku podarilo síce za približne 10 rokov dostať z úrovne 120 % HDP na 103 % (rok 2007), štyri krízové roky však posunuli tento dôležitý ukazovateľ späť k 120 % (prvá polovica roku 2012).⁴² V nasledujúcich rokoch vláda v Taliansku uskutočňovala reštriktívnu fiškálnu politiku s výborne nastavenou rozpočtovou politikou, čím sa im darilo dosahovať pokles deficitu štátneho rozpočtu (od roku 2011 je pod referenčnou hodnotou), avšak nestačilo to na pokles verejného dlhu, ktorý naopak stále narastal a to v dôsledku negatívneho ekonomického rastu. Taliansko patrilo v tej dobe z hľadiska ukazovateľa rastu zadlženosti v pomere k HDP dlhodobo k najslabším krajinám

⁴² SULÍK, Richard. Zahraničný dlh Talianska prvý krát cez 2 bilióny eur. [online]. 16.12.2012. Dostupné na: <http://ekonomika.oldweb-sulik.sk/zahranicny-dlh-talianska/>

eurozóny. V EÚ silneli obavy, že po Grécku, Írsku a Portugalsku sa o finančnú pomoc prihlási aj Taliansko.⁴³

Krajina tak však neurobila. Vláda sa zaviazala prijať významné opatrenia v oblasti daní, regulácie pracovného trhu, dôchodková reforma a ďalšie, ktoré prispeli k zmierneniu krízového obdobia krajiny. Od vypuknutia dlhovej krízy je však v krajine nestabilná politická situácia, čím sa vytvorenie dlhodobejšieho plánu, štrukturálnych reforiem a vyriešenie ekonomickej krízy v krajine neustále sťažuje. Krajina sa snaží vytvárať primárne prebytky práve kvôli vysokému verejnému dlhu, čo však neprospieva ekonomickému rastu.⁴⁴

Od roku 2014 sa každoročná hodnota verejného dlhu pohybuje okolo 131 až 132 % HDP. Na jednej strane je dobré, že sa verejný dlh nezvyšuje, na druhej strane je problém, že ani neklesá. Niektorí ekonómovia upozorňujú, že Taliansko nevykazuje vysoký rast HDP, preto verejný dlh sám od seba klesať nebude. Verejný dlh Talianska je druhý najvyšší v eurozóne. Otázne je, čo krajina ďalej bude robiť, ale pravdepodobne sa musí rozhodnúť či podstúpi riziko a naštartuje ekonomiku smerom k vyššiemu tempu rastu, alebo sa bude neustále usilovať znížiť svoj dlh.⁴⁵

6.3 Portugalsko

Portugalsko sa stalo členom EÚ v roku 1986 a práve to krajine v tej dobe pomohlo, aby sa zo zaostalej krajiny stala hospodársky rozvinutá krajina ako ju poznáme dnes. Stabilný rast ekonomiky sa začal od roku 1993 a jeho tempo bolo výrazne nadpriemerné v porovnaní s EÚ. Ekonomický rast a postupný rozvoj ekonomiky si však vyžadoval stále ďalšie financie a to bolo príčinou prečo sa krajina stále viac zadlžovala a teda jej verejný dlh stále stúpal. Keď sa pozrieme na vývoj bilancie štátneho rozpočtu v posledných 10 rokoch pred dlhovou krízou, môžeme vidieť, že zaznamenal pravidelné fluktuácie. Ak sa však pozrieme na rovnaký časový úsek vývoja verejného dlhu, vidíme že ten sa neustále zvyšoval.

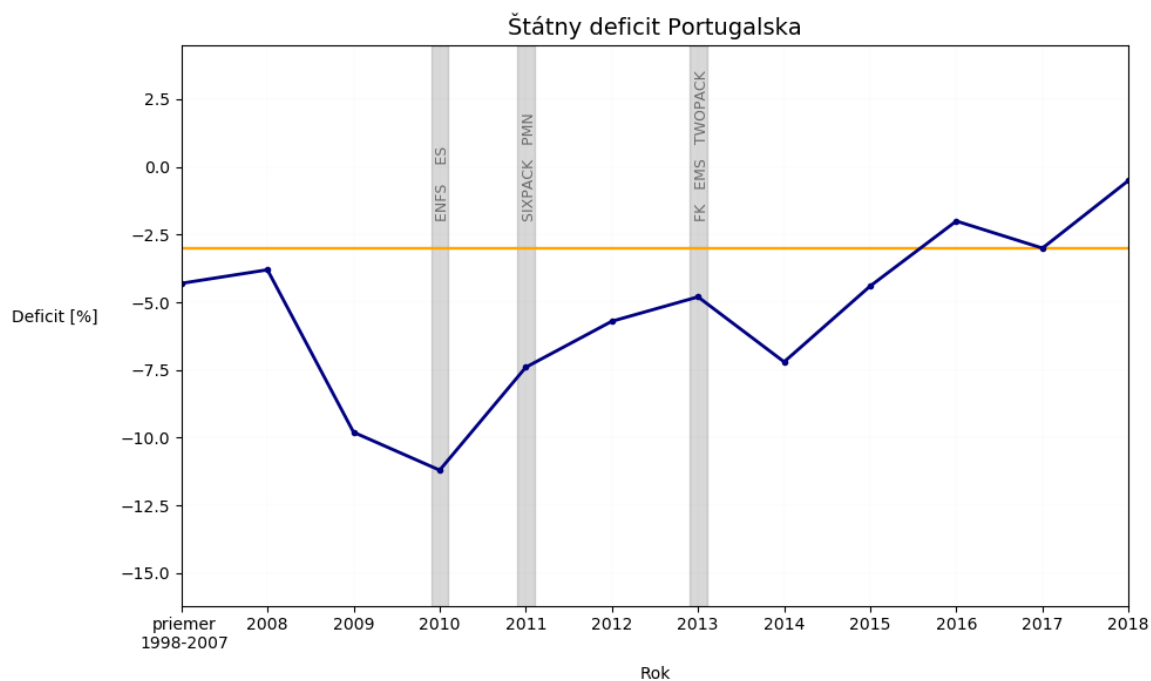
⁴³ ODKLADAL, Martin. Kedysi to bol ekonomický zázrak, dnes ohrozuje celú Európsku úniu. [online]. 26.07.2016. Dostupné na: <https://www.aktuality.sk/clanok/358671/kedysi-to-bol-ekonomicky-zazrak-dnes-ohrozuje-celu-europsku-uniu/>

⁴⁴ FRKÁŇ, Branislav. Môže Španielsko a Taliansko žiadať o pomoc z eurovalu? [online]. In: *Biatec*. Bratislava: NBS, 25.04.2012, roč.20, č.4, s. 4-6. ISSN 1335-0900. Dostupné na: <https://www.nbs.sk/sk/publikacie/biatec-odborny-bankovy-casopis/rocnik-2012/biatec-c-4-2012>

⁴⁵ TASR. Ako zdravá je talianska ekonomika? Hrozí aj grécky scenár. [online]. 22.08.2018. Dostupné na: <https://www.etrend.sk/ekonomika/ako-zdrava-je-talianska-ekonomika-hrozi-aj-grecky-scenar.html>

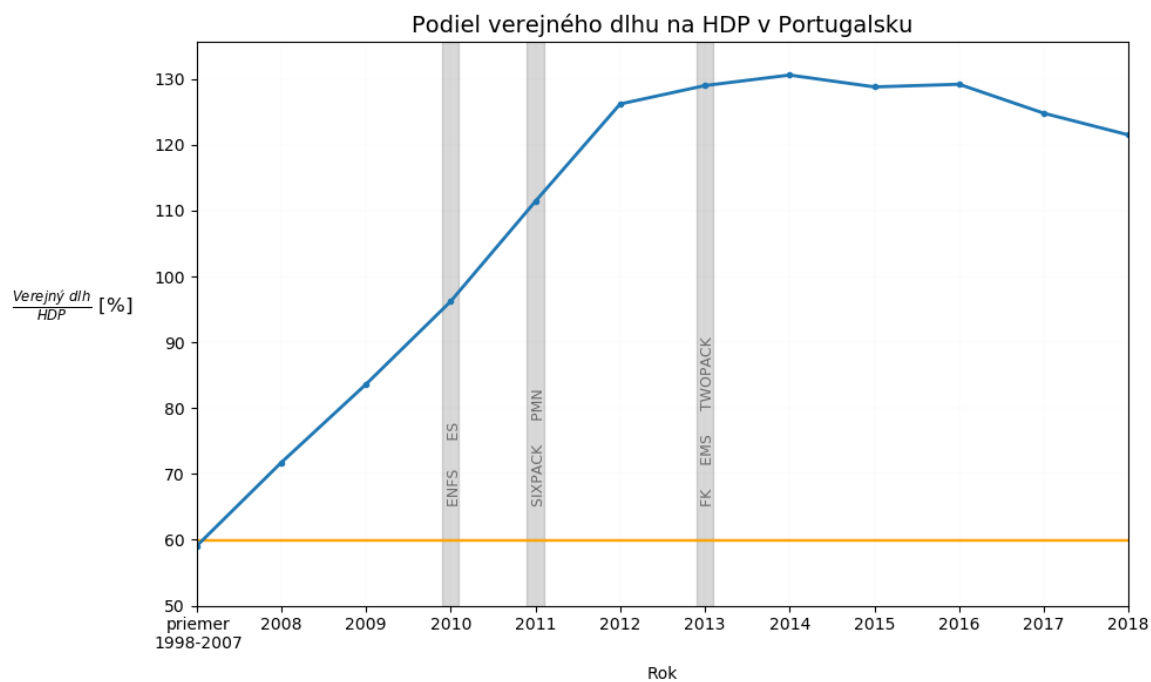
Už v roku 2006 verejný dlh Portugalska prekročil hranicu 60%, ktorá je stanovená maastrichtskými kritériami ako maximálna možná hranica zadlženia krajiny.

Graf 5 Primárny štátny deficit Portugalska



Zdroj: Eurostat, vlastné spracovanie

Graf 6 Podiel verejného dlhu na HDP v Portugalsku (%)



Zdroj: Eurostat, vlastné spracovanie

Ako však už vieme, medzi rokmi 2007-2009 výrazne ovplyvnila krajiny EÚ svetová finančná kríza, ktorá sa teda dotkla aj Portugalska a spôsobila tak problémy aj v tejto krajine. Rýchlosť rastu hodnôt deficitu štátneho rozpočtu a verejného dlhu sa znásobila. Pozorujeme to najmä v roku 2009 o čom svedčí aj výrazný nárast deficitu verejných financií o 6 percentuálnych bodov a zvýšenie verejného dlhu o takmer 12 percentuálnych bodov.

V decembri 2009 vydala Rada odporúčanie v ktorom vyzvala na nápravu portugalského deficitu štátneho rozpočtu do roku 2013. Neskôr Rada ešte 2-krát predĺžila túto lehotu o rok, takže napokon bol cieľovým rokom rok 2015.⁴⁶

V roku 2011 sa zdalo, že sa situácia zlepšuje, nakoľko sledované hodnoty deficitu klesli, v krajine však následne nastala zhoršená politická situácia, keďže niektorí významní predstavitelia krajiny sa vzdali svojich postov. Negatívny vývoj ovplyvnili ďalšie ekonomické faktory a verejný dlh stále rástol. Portugalsko sa snažilo zostavovať úsporný štátny rozpočet, ale nestačilo to a v roku 2011 musela krajina požiadať o pomoc EÚ a MMF. Portugalsku bolo poskytnutých 78 miliárd eur od MMF a ENFS. Krajina následne zaviedla niekoľko úsporných reforiem, ktoré viedli k fiškálnym a štrukturálnym zmenám. Tieto reformy neboli veľmi populárne a obľúbené u obyvateľstva, ktoré bolo v tom čase nespokojné, ale práve vďaka úsporným opatreniam sa krajina v júni 2014 dostala zo záchranného programu.

Čo sa však týka deficitu verejných financií, ten v cieľovom roku 2015, kedy mal byť deficit napravený podľa odporúčania Rady a mal tak dosahovať maximálne 3 % HDP, stále dosahoval vyššiu hodnotu a to konkrétne 4,4 % HDP, takže sa mu dvakrát predĺženú lehotu na nápravu aj tak nepodarilo dodržať. Rada dospela k záveru, že reakcia Portugalska na jej odporúčanie bola nedostatočná. Portugalsko však podalo žiadosť, ktorej Rada vyhovel a pokutu Portugalsku neuložila. Predĺžila tak lehotu tretíkrát o rok a teda vyzvala na nápravu deficitu štátneho rozpočtu do roku 2016. Zintenzívnil sa postup pri nadmernom deficite a Rada oznámila Portugalsku opatrenia, ktoré sa mali prijať a zároveň vyzvala krajinu, aby v roku 2016 znížila svoj deficit verejných financií na 2,5 % HDP. V roku 2016 deficit

⁴⁶ RADA EÚ. Chorvátsko a Portugalsko: Deficity pod úrovňou 3 % HDP, postupy ukončené. [online]. 16. 6. 2017. Dostupné na: <https://www.consilium.europa.eu/sk/press/press-releases/2017/06/16/croatia-portugal-deficits/>

dosiahol hodnotu 2 % HDP a Rada tak dospela k záveru, že deficit Portugalska bol napravený, následne 16. júna 2017 ukončila postup pri nadmernom deficite.⁴⁷

Zatiaľ čo deficit Štátneho rozpočtu sa podarilo dostať pod referenčnú hranicu a v rokoch 2016 a 2017 sa aj podarilo dosiahnuť toto kritérium, nemožno to však tvrdiť o verejnom dlhu. Priemerný verejný dlh Portugalska za roky 2008 až 2017 je 113,5 % HDP, čo stavia krajinu na 3. najhoršiu pozíciu v rebríčku najviac zadlžených krajín eurozóny. Od ukončenia záchranného programu od roku 2014 však hodnota verejného dlhu klesla zo 130,6 % HDP na 124,8 % HDP, takže sa môžeme domnievať, že sa táto hodnota bude naďalej znižovať.

6.4 Estónsko

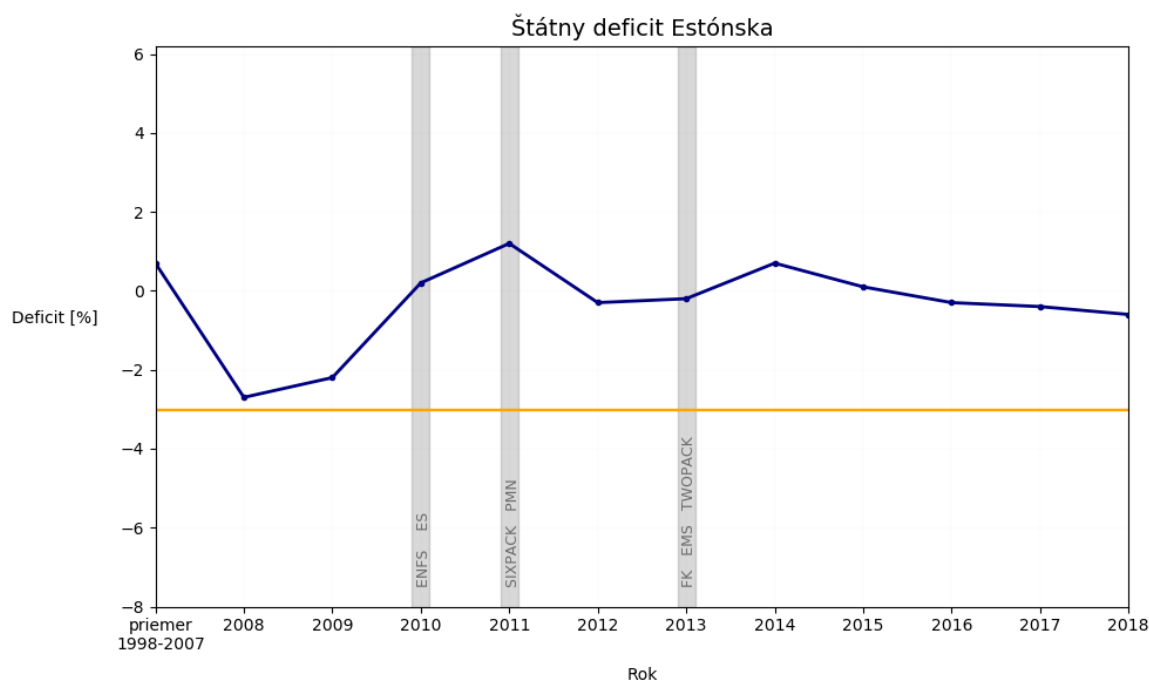
Estónsko je dlhoročne najmenej zadlženou krajinou eurozóny. Do EÚ vstúpilo 1. mája 2004 a do eurozóny 1. januára 2011, už dlhé roky predtým však spĺňalo konvergenčné kritériá a zadlženosť krajiny bola veľmi nízka v porovnaní s ostatnými krajinami EÚ. Hospodárstvo Estónska je založené prevažne na službách, významný je najmä sektor informačných technológií, telekomunikácií a bankovníctva. V percentuálnom znázornení to predstavuje približne 70 % HDP služieb a 28 % priemyslu. Významný je takisto rybolov a estónskymi prístavmi prechádza aj významná časť ruského zahraničného obchodu, okrem iného aj ruská ropa.⁴⁸

Keďže Estónsko dlho pred príchodom hospodárskej krízy hospodáril s verejnými financiami približne vyrovnané a ich verejný rozpočet bol v posledných rokoch pred príchodom krízy prebytkový, dlhová kríza Estónsko neovplyvnila v takom rozsahu, ako predtým spomínané 3 krajiny.

⁴⁷ ROZHODNUTIE RADY (EÚ) 2017/1225: 2017: Rozhodnutie, ktorým sa zrušuje rozhodnutie 2010/288/EÚ o existencii nadmerného deficitu v Portugalsku – článok 1-3.

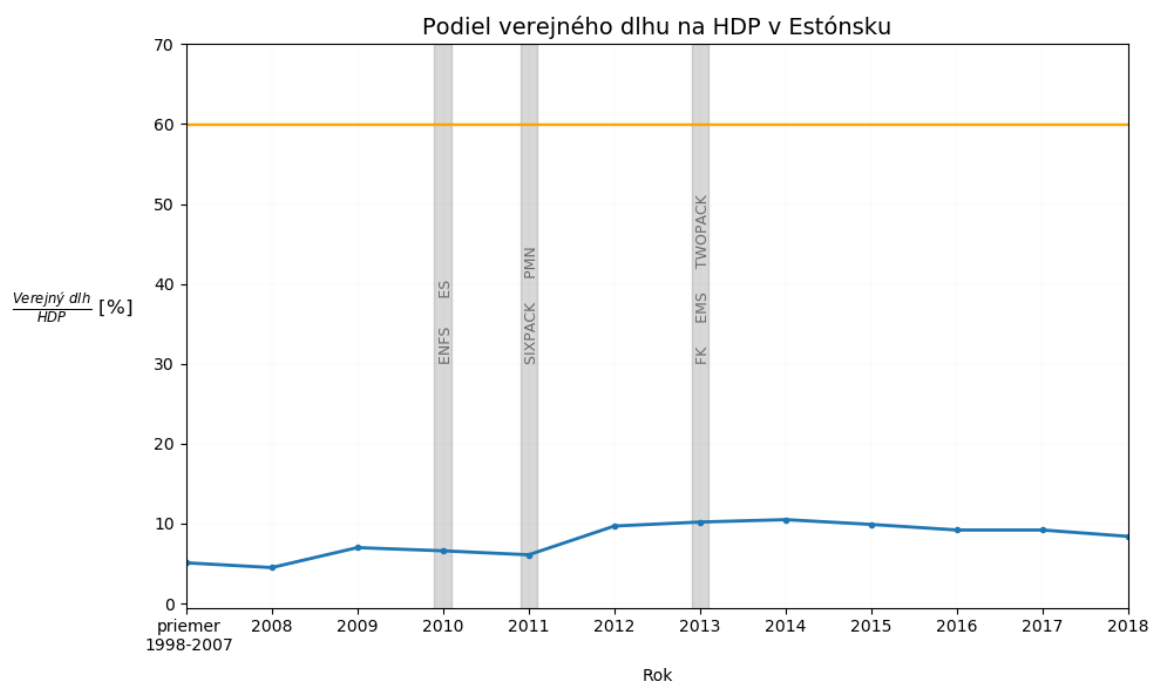
⁴⁸ VELVYSLANECTVO SLOVENSKEJ REPUBLIKY V HELSINKÁCH. Ekonomická informácia o teritóriu Estónsko: Všeobecné informácie o krajine. [online]. 16.07.2018. Dostupné na: <https://www.mzv.sk/documents/10182/620840/Estónsko+-+ekonomické+informácie+o+teritóriu+2018>

Graf 7 Primárny štátny deficit Estónska



Zdroj: Eurostat, vlastné spracovanie

Graf 8 Podiel verejného dlhu na HDP v Estónsku (%)



Zdroj: Eurostat, vlastné spracovanie

Hospodárstvo sa v roku 2009 spomalilo, dopyt bol nižší, v Európe nastala politická nestabilita a Rusko zaviedlo nové sankcie. Všetky tieto riziká ovplyvnili aj Estónsko. Hospodárska kríza spôsobila problémy aj tu, krajina sa dostala v roku 2009 do hlbkej

recesie a ich HDP zaznamenalo 14 % prepád ekonomiky. Estónci však zvolili tvrdú reštriktívnu politiku štátu. Rovnako im pomohol aj ich Stabilizačný fond, ktorý Estónsko tvorilo práve pre takúto situáciu, kedy sa krajina dostane do recesie. Vďaka tomu sa veľmi rýchlo dokázali dostať z problémov a už v roku 2010 a 2011 bol opäť ich štátny rozpočet prebytkový. V roku 2010 sa ekonomika začala znovu oživovať, HDP opäť rástlo a v roku 2011 trend pokračoval. Estónska ekonomika sa čoskoro stala opäť najrýchlejšie rastúcou v EÚ. V roku 2011 bol dlh verejných financií Estónska na úrovni 6,1 % HDP. V roku 2012 dlh vzrástol na 9,7 % z dôvodu plnenia záväzkov v európskych stabilizačných mechanizmoch.⁴⁹

Podľa ekonómov môže Estónsko vďačiť za to, ako rýchlo sa z problémov dostalo, nastolilo opätovný rast a dokázalo pomáhať ďalším krajinám eurozóny, práve vláde, ktorá dokázala v čase solídneho rastu v rokoch 2001 až 2007 dosahovať každoročne minimálne 7 % ekonomický rast a hospodáriť veľmi efektívne a zodpovedne s rozpočtovými prebytkami.⁵⁰

V posledných rokoch hospodárstvo Estónska rástlo vysokým tempom a verejný dlh krajiny bol stále najnižší v EÚ. Treba však dodať, že súčasné vládne zoskupenie uvoľnilo striktný prístup predchodcov a pripúšťa mierny deficit s cieľom podporiť investície. Súčasný rozpočet sa sústreďuje na zlepšenie sociálnej rovnosti, boj proti sociálnej nerovnováhe, na bezpečnosť a dlhodobu udržateľný rast ekonomiky. Estónsko má ambíciu byť vyspelou ekonomikou založenou na myšlienkach, inováciách a vývoji, aby ho bolo možné porovnávať so špičkovými vedeckými krajinami ako Nemeckom či Škandináviou.⁵¹

6.5 Luxembursko

Luxembursko je druhou najlepšie hospodáriacou krajinou s verejnými financiami v EÚ. Je zakladajúcou krajinou Európskeho spoločenstva a do eurozóny vstúpilo v roku 1999. Luxemburské hospodárstvo je známe svojou silou finančného sektora, ktorý tvorí okolo 25 % celkového HDP. Ostatné sektory však zaznamenávajú taktiež rýchly rast, čím

⁴⁹ MINISTERSTVO ZAHRANIČNÝCH VECÍ A EURÓPKYCH ZÁLEŽITOSTÍ SLOVENSKEJ REPUBLIKY. EIT Estónsko. [online]. Dostupné na: https://export.slovensko.sk/wp-content/uploads/2015/03/Estónsko-Ekonomické-informácie-o-teritóriu_November-2014.pdf

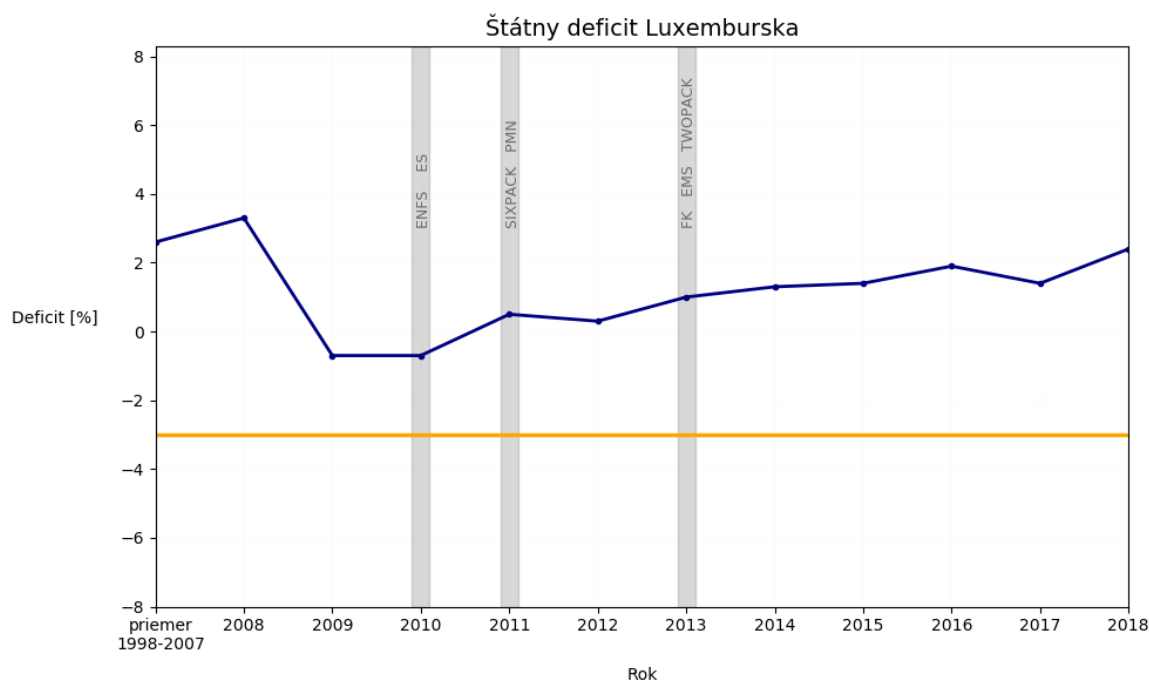
⁵⁰ Európa, uč sa od Estóncov krotiť dlh. [online]. 10.07.2012. Dostupné na:

<https://finweb.hnonline.sk/ekonomika/426304-europa-uc-sa-od-estoncov-krotit-dlh>

⁵¹ MINISTERSTVO ZAHRANIČNÝCH VECÍ A EURÓPKYCH ZÁLEŽITOSTÍ SLOVENSKEJ REPUBLIKY. EIT Estónsko. [online]. Dostupné na: https://export.slovensko.sk/wp-content/uploads/2015/03/Estónsko-Ekonomické-informácie-o-teritóriu_November-2014.pdf

vláda diverzifikuje hospodárstvo krajiny. Taktiež napríklad posledné roky výrazne podporuje priemysel. Celkové HDP krajiny je teda rozdelené medzi finančné služby 24,7%, ostatné služby 63%, stavebníctvo 5,4%, hutníctvo 1,2%, ostatný priemysel 4,5%, energetiku a vodné hospodárstvo 0,9% a poľnohospodárstvo 0,3%. Luxembursko dosahuje najvyšší reálny HDP na obyvateľa, ktorý je trikrát vyšší, ako priemer EÚ.⁵²

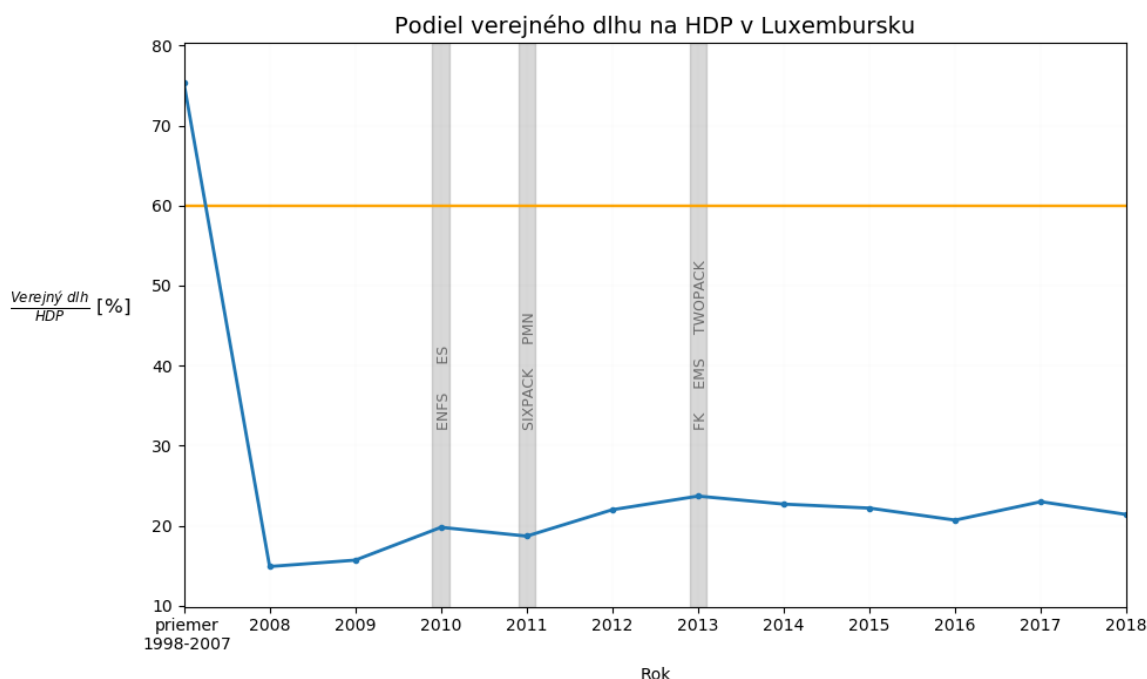
Graf 9 Primárny štátny deficit Luxemburska



Zdroj: Eurostat, vlastné spracovanie

⁵² VEĽVYSLANECTVO SLOVENSKEJ REPUBLIKY V BELGICKU. Ekonomická informácia o teritóriu Luxemburské veľkovevodstvo: Všeobecné informácie o krajine. [online]. 13.08.2018. Dostupné na: <https://www.mzv.sk/documents/10182/620840/Luxembursko+-+ekonomické+informácie+o+teritóriu+2018>

Graf 10 verejného dlhu na HDP v Luxembursku (%)



Zdroj: Eurostat, vlastné spracovanie

Čo sa týka verejných financií Luxemburska, bilancia štátneho rozpočtu bola za posledných 10 rokov pred hospodárskou krízou prebytková a to v priemere 2,6 % HDP. Vplyvom krízy sa nevyhla žiadna krajina EÚ a tak aj Luxembursko pocítilo vplyv na verejné financie keď v roku 2009 zaznamenala krajina rozpočtový deficit 0,7 %. Krajina sa však po 2 rokoch dostala do svojho normálu a od roku 2011 vykazuje každoročne prebytkový rozpočet. Vidíme, že skok v rozpočte nebol ani počas problémov až taký obrovský, môže za to zrejme rýchla reakcia vlády, keď v roku 2010 predložil minister financií tzv. protikrízový rozpočet, ktorý predpokladal zhoršenie ekonomickej situácie krajiny. Ďalším krokom vlády bolo rozhodnutie, že i napriek tomu, že došlo k poklesu príjmov, plánuje zvýšiť verejné a sociálne výdavky s cieľom udržať hospodársky rast. Aj keď bol verejný dlh stále pod 60 % hranicou, vláda dala jasne najavo, že ďalšie zadlženie nie je možné pre tak malú a otvorenú ekonomiku, akou je Luxembursko. Verejný dlh Luxemburska sa v období rokov 1998-2007 pohyboval v pásme do 10 % HDP, v roku 2008 narástol na 14,9 % a v súčasnosti je hodnota verejného dlhu krajiny za rok 2018 21,4 % HDP. Verejný dlh krajiny teda z dlhodobého hľadiska stúpa, avšak stále je pod úrovňou Maastrichtských kritérií. Zvýšenie zadlženia je zapríčinené aj pôžičkami pre iné členské štáty eurozóny. Opatrenia, ktoré Luxembursko

prijalo na zmiernenie negatívnych dôsledkov krízy, mali predovšetkým podobu podpory diverzifikácie ekonomiky, podpory školstva, vedy, výskumu a inovácií.⁵³

V súčasnosti sa krajina usiluje o zmenu vo vnímaní Luxemburska v zahraničí. V tejto súvislosti používa nový branding, a zároveň podniká viaceré kroky v transformácii luxemburskej ekonomiky. Ďalej začala masívne podporovať vedu, výskum, inovácie a digitalizáciu s cieľom vytvoriť z Luxemburska lídra v týchto sektoroch. Takisto podnikla závažné reformy v oblasti dopravy (investície do modernizácie železničnej siete; investície do siete diaľnic) a životného prostredia. Naďalej prebieha snaha o väčšie diverzifikovanie ekonomiky a takisto snaha prilákať zahraničných investorov. Mottom Luxemburskej obchodnej komory je „otvorená, dynamická a spoľahlivá ekonomika“.⁵⁴

6.6 Litva

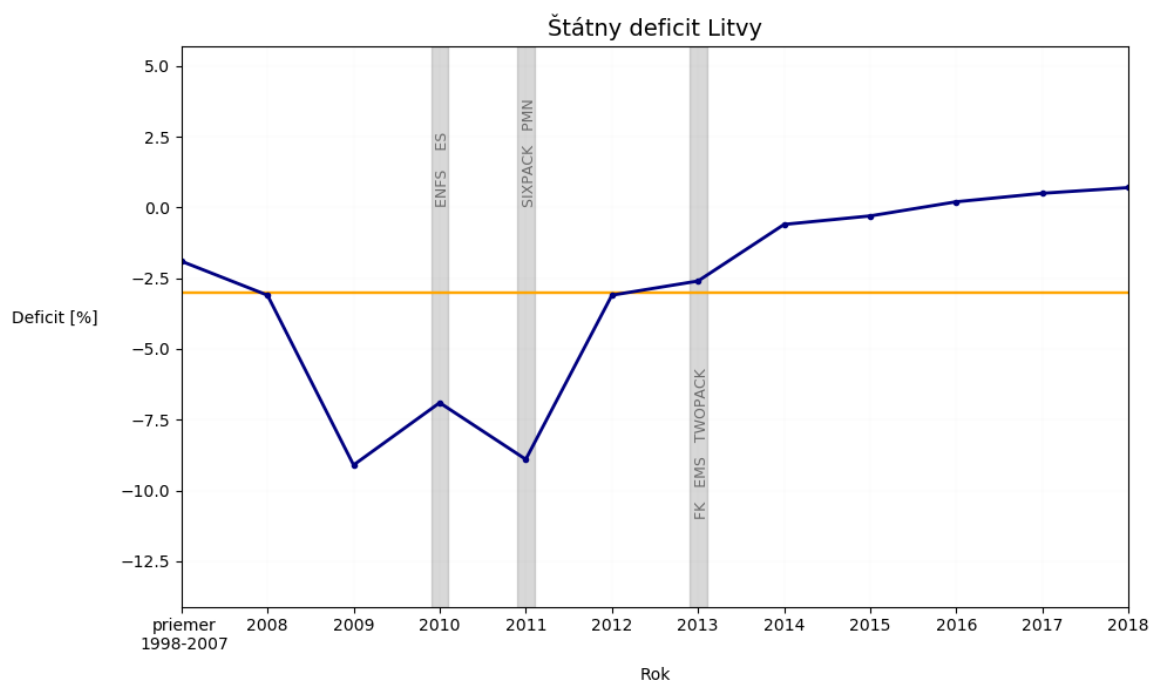
Ekonomika Litvy patrí aj napriek značnému rozvoju v uplynulom desaťročí medzi päť najmenej vyspelých ekonomík EÚ. Medzi jej hlavné zložky HDP patria 68 % služby, z 28,3 % priemysel a z 3,7 % poľnohospodárstvo. Sektor služieb sa teda na hospodárskej prosperite krajiny podieľa rozhodujúcim podielom. Kľúčová je takisto tranzitná doprava a turizmus. Štruktúra priemyslu trpí dedičstvom sovietskych časov, pretože vybrané odvetvia boli dimenzované podľa potrieb bývalého ZSSR, vrátane ich rozmiestnenia. Preto existuje pomerne málo podnikov strednej veľkosti. Litva má málo nerastných surovín, neexistuje tu klasický ťažký priemysel. Do EÚ krajina vstúpila v roku 2004 a do eurozóny v 2015. Litva bola jednou z najrýchlejšie rastúcou ekonomík EÚ vďaka úspešným reformám. Pre vysoký rast HDP v rokoch 2000-2007 bola označovaná za ekonomického tigra.⁵⁵

⁵³ DUMONT, Patrick – KIES, Raphaël – POIRIER, Philippe. Luxembourg. In: *European Journal of Political Research*. [online]. In: *European Journal of Political Research*. 2017. ISSN 0304-4130. Dostupné na: <http://orbi.lu/bitstream/10993/21883/1/ejpr.2010.pdf>

⁵⁴ LA CHAMBRE DE COMMERCE DU LUXEMBOURG. Luxembourg economy: Open, Dynamic, Reliable. [online]. 09. 2017. Dostupné na: https://www.cc.lu/uploads/tx_userccpublications/web_EN_brochure_eco_lux_0917_CDC.pdf

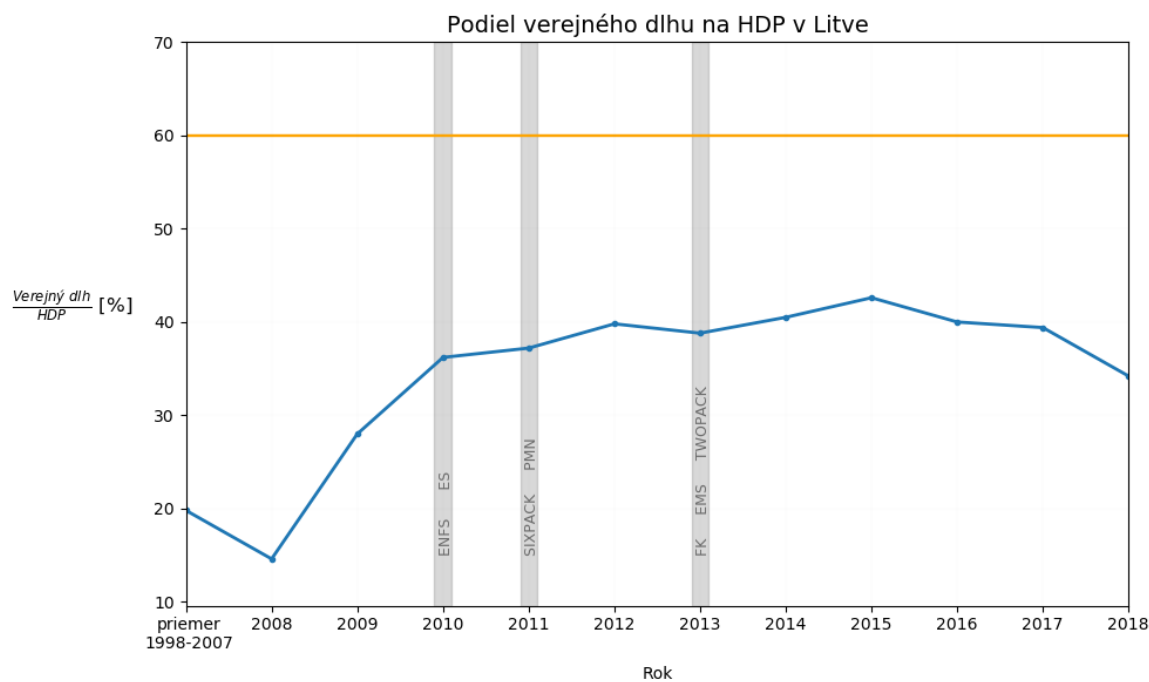
⁵⁵ VEĽVYSLANECTVO SLOVENSKEJ REPUBLIKY V LOTYŠSKU. Ekonomická informácia o teritóriu Litovská republika: Všeobecné informácie o krajine. [online]. 18.07.2018. Dostupné na: <https://www.mzv.sk/documents/750116/620840/Litva+-+ekonomické+informácie+o+teritóriu+2018>

Graf 11 Primárny štátny deficit Litvy



Zdroj: Eurostat, vlastné spracovanie

Graf 12 Podiel verejného dlhu na HDP v Litve (%)



Zdroj: Eurostat, vlastné spracovanie

V priebehu rokov 1998 až 2007 krajina vykazovala verejný dlh okolo 15-20 % HDP a deficit v priemere 1,9 % HDP. V období hospodárskej krízy však deficit štátneho rozpočtu

výrazne stúpol a do roku 2008 do roku 2012 dosahoval v priemere výšku 6,2 % HDP, čím prekročil konvergenčné kritérium stanovené na 3% HDP. Po roku 2012 však deficit začal klesať a od roku 2015 je rozpočet Litvy každoročne prebytkový. Čo sa týka verejného dlhu, ten sa v krízových rokoch zdvojnásobil, keďže v roku 2008 dosahoval výšku 14,6 % HDP a v ďalšom roku to bolo už 28 % HDP. V roku 2015 dosahoval svoju najvyššiu výšku verejného dlhu za posledných 20 rokov a to rekordných 42,6 % HDP, od roku 2016 začal znovu klesať.

Keďže hlavnou zložkou HDP Litvy je sektor služieb, bola krajina o čosi menej zasiahnutá krízou ako niektoré iné krajiny EÚ, nakoľko bol tento sektor v dobre krízy menej zasiahnutý útlmom ako výrobné odvetvia ekonomiky. Avšak samozrejme, krajina musela tiež vyvinúť snahu, aby zabránila hlbokej a dlhej recesii v krajine, takže v roku 2008 prijala reštriktívny program reforiem a šetrenia, ktorý prispel k postupnej stabilizácii hospodárskej situácie. Nanešťastie mal tento program vedľajšie účinky a prispel k masívnej emigrácii ekonomicky činného obyvateľstva do iných členských krajín EÚ. V dôsledku čoho došlo k prudkému prepadu vývozu poľnohospodárskych výrobkov a výrobkov potravinárskeho priemyslu - až o 90 % výroby. Na zmiernenie hospodárskej situácie vláda v pristúpila aj k reforme daňového systému krajiny a zaviedla systém progresívneho zdanenia príjmov fyzických osôb, ako aj systém vyššieho daňového zaťaženia väčších podnikateľských subjektov, domácich i zahraničných, pôsobiacich v krajine. Výsledkom reformy by mala byť „daňová spravodlivosť“.

Rok 2017 sa v Litve, rovnako ako v celej EÚ, niesol na vlne ekonomického rastu a zlepšovania ekonomických ukazovateľov. Zároveň sa zlepšovala aj finančná a rozpočtová disciplína štátu a krajina napriek prosociálnym opatreniam zaznamenala rozpočtový prebytok 0,5 % HDP a pokles verejného dlhu na 39,4 % HDP. Veľkým problémom ale zostáva pôsobenie tzv. „tieňového hospodárstva“ v krajine vrátane systému daňových únikov - odhadovaná úroveň sa pohybuje na hranici 25 % HDP.

7 Diskusia

Z výsledkov a informácií, ktoré sme zozbierali, môžeme konštatovať, že krajiny, ktoré v súčasnosti dosahujú najnižšie hodnoty zadlženosti, dosahovali veľmi dobré výsledky verejných financií už pred vznikom krízy. V čase, kedy kríza nečakane zasiahla všetky štáty eurozóny, zhoršili sa hodnoty verejného dlhu a deficitu štátneho rozpočtu aj týchto krajín. Avšak tieto krajiny čerpali zo svojho „lepšieho“ obdobia a preto sa vedeli veľmi rýchlo zotaviť z dopadov krízy a netrvalo dlho, kým sa ich ekonomika zase začala zlepšovať a s tým klesala aj zadlženosť krajiny. Môžeme teda dospieť k tomu, že pokiaľ sa krajine darí a spĺňa požiadavky eurozóny týkajúce sa verejných financií, mala by myslieť na budúcnosť a tvoriť fond ako napríklad Estónsko, čím by mohla zmierniť nerovnováhu svojej ekonomiky v budúcom období.

A možno práve to je to, k čomu smerujú napríklad sankčné opatrenia Paktu stability a rastu alebo mechanizmy na obmedzenie výdavkov krajiny, ktorá je v ohrození „vysokého zadlženia“. Ak sa teda budeme na sankciu pozeráť z pohľadu, ktorý krajinám zabráni, aby hospodárili s verejnými financiami tak, že dôjde k situácii, kedy by musela byť sankcia uplatnená, zistíme, že ide vlastne o akúsi „výchovu“ krajín eurozóny, ku ktorej sa samé krajiny zaviazujú.

Je samozrejmé, že je veľmi nepríjemnou súčasťou zmiernovania dôsledkov krízy prijímanie reforiem a opatrení, ktoré spôsobujú obyvateľom danej krajiny problémy a zhoršujú im podmienky života v danej krajine. Zníženie výdavkov na sociálny systém alebo znižovanie miezd v štátnom sektore sú len niektoré príklady opatrení, ktoré krátia výdavky štátu. Je to však nevyhnutnou súčasťou systematického zmiernovania dopadov krízy.

Nemôžeme očakávať, že žiadna ďalšia kríza už nenastane, môžeme sa však poučiť a lepšie sa pripraviť. Ako môžeme pozorovať pri prehľade posledného desaťročia, od vypuknutia dlhovej krízy v roku 2008 bola zo strany inštitúcií únie vyvíjaná omnoho väčšia energia a sústredenosť smerovala najmä na oblasť fiškálnej únie. Príchod krízy poukázal na štrukturálne problémy v plnení fiškálnych kritérií vo viacerých krajinách eurozóny, čo sa po vypuknutí dlhovej krízy následne prenieslo aj na ďalšie krajiny eurozóny. Dopady dlhoročného zanedbávania a neriešenia otázok fiškálnej konsolidácie, sa až v tomto období vyniesli na svetlo. Následne bolo prijatých množstvo opatrení, vytvorených nástrojov a zriadených orgánov, ktoré smerovali k spoločnému cieľu, ktorým bolo dostať sa spoločne

z dlhovej krízy a pomôcť krajinám, ktoré najviac utrpeli. Vedľajším cieľom, ktorého existenciou sa zaoberáme, bolo vytvoriť inštitucionálny rámec a základ pre budúcu fiškálnu úniu eurozóny. Je teraz otázka, či inštitúty EÚ posunú budovanie fiškálnej únie o krok ďalej, alebo zostaneme na tom, čo bolo vytvorené a prijaté doteraz.

Bola posilnená kontrola, sprísnené sankcie, vytvorené finančné pomocné mechanizmy a ozdravné programy. Z výsledkov krajín, ktoré najviac potrebovali pomoc eurozóny, môžeme vidieť, že táto pomoc im pomohla, ale nie do takej miery ako sa očakávalo. Pred inštitúciami EÚ teda stojí aj otázka, či vieme naďalej pokračovať ako celok aj s krajinami, ktoré sú vo vysokej miere zadlžené a aké ďalšie opatrenia je potrebné prijať, aby sa aj krajiny ako je napríklad Grécko mohli podieľať na ďalšom skvalitňovaní a budovaní fiškálnej únie.

Výzvou, pred ktorou stojí eurozóna je, aby v budúcnosti prísnejšie dohliadala na plnenie pravidiel, ktoré zaviedla a skvalitnila kontrolu dodržiavania týchto pravidiel. Rovnako dôležité je, aby boli uplatňované sankcie, ktoré boli stanovené. Podľa nášho názoru je tento prístup nevyhnutný na to, aby sme ako integračný celok mohli spoločne rásť. Existenciou fiškálnych nástrojov sa stáva eurozóna omnoho odolnejšou voči hroziacim nebezpečenstvám kríz a je schopná omnoho ľahšie zvládať makroekonomické nerovnováhy.

Záver

V práci sme si predstavili celý rad legislatívnej tvorby fiškálnych pravidiel, ktoré boli tvorené pomocou zmlúv, nástrojov a mechanizmov. Môžeme vidieť, že od roku 2008, teda od vypuknutia hospodárskej krízy v EÚ, sa úsilie vyvíjané v oblasti fiškálnej politiky eurozóny zintenzívnilo. Počas krátkeho obdobia bolo prijaté množstvo opatrení, ktoré zavádzali pravidlá, sankcie, ale aj pomoc pre krajiny eurozóny.

Poukázali sme na vývoj dvoch krajín, ktorým bola poskytnutá finančná pomoc – Portugalsko a Grécko. V prípade Portugalska vidíme, že pomoc bola účinná a pomohla opäť naštartovať ekonomiku krajiny. Krajina opustila záchranný program v roku 2014. I keď Portugalsko je v súčasnosti krajinou s tretím najvyšším dlhom v eurozóne, jeho zadlženosť klesá a očakáva sa pozitívny vývoj v ďalšom období. Čo sa týka Grécka, nemôžeme hovoriť o vynikajúcich výsledkoch, avšak aj v prípade Grécka sa podarilo ukončiť záchranný program a to v roku 2018. Program krajine vo veľkej miere pomohol, ale naďalej zostáva pre krajinu veľkou hrozbou jej obrovský verejný dlh. Obe krajiny museli prijímať mnohé úsporné opatrenia a reformy. Aj pri týchto krokoch im eurozóna nastavila jasné podmienky, čo im pomohlo k zotaveniu. Tretia krajina, ktorá patrí do skupiny najviac zadlžených, zatiaľ o finančnú pomoc nepožiadala a snaží sa so svojou zadlženosťou bojovať sama, ide o Taliansko.

Ďalšie tri krajiny, na ktorých sme si ukázali priebeh obdobia po vypuknutí krízy v eurozóne, patria medzi najmenej zadlžené krajiny. Aj tieto krajiny ovplyvnila kríza, avšak vďaka reštriktívnym opatreniam a finančným rezervám sa dokázali v relatívne krátkom čase zotaviť. Krajiny sa však zase museli vysporiadať s nárastom svojho dlhu z dôvodu zavedenia ENFS a neskôr EMS, čím dochádzalo k finančnej pomoci prvej skupine krajín.

Celé úsilie v oblasti fiškálnej politiky krajín eurozóny a snaha o väčšiu rovnováhu vo verejných financiách krajín eurozóny zavŕšil zatiaľ najkomplexnejší legislatívny akt v tejto oblasti a to tzv. „fiškálny kompakt“. Ide o akúsi bodku za všetkými doterajšími prijímanými opatreniami a legislatívnymi aktami v oblasti fiškálnej politiky členských štátov eurozóny, ktorá zakotvuje fiškálne pravidlá do národných legislatív. Má pomôcť zabrániť opakovaniu krízy a posilniť dôveru medzi členskými štátmi. Jeho obsahom je aj korekčný mechanizmus, ktorý stanovuje povinnosť dotknutej zmluvnej strany vykonať opatrenia s cieľom odstrániť odchýlky v stanovenej lehote. Táto zmluva je teda ďalším krokom vpred k vytvoreniu

fiškálnej únie eurozóny. Mnohé krajiny eurozóny sa tak posúvajú ďalej v integrácií, zostáva však otázne, či aj najviac zadlžené krajiny budú schopné napredovať ďalej v tejto integrácii.

Zoznam použitej literatúry

Knižne zdroje

1. SCHULZOVÁ, Anna a kol.. Verejné financie: Vybrané otázky pre 3.stupeň vysokoškolského vzdelávania. 1. vyd. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2007.320 s. ISBN 978-80-225-2326-4.
2. MEDVEĎ, Jozef – NEMEC, Juraj a kol.. *Verejné financie*. Bratislava: Sprint dva, 2011. 640s.ISBN 978-80-89393-46-6
3. CHRENEK, D. 2012. Hospodárske riadenie EÚ. Bratislava: Euractiv, 2012. 19 s. ISBN 978-92-79-25523-6.
4. HONTYOVÁ, Kajetana. Štátny rozpočet, mena a medzinárodné ekonomické vzťahy. 2.vyd. Bratislava: Iura Edition, 2005. 115 s. ISBN 80-8078-037-4.
5. SIVÁK, Rudolf a kol. *Verejné financie*. 1.vyd. Bratislava: Iura Edition, 2007. 311s. ISBN 978-80-8078-094-4

Časopisecké zdroje

1. KOMÍNKOVÁ, Zora. Verejné financie v EÚ – od maatrických konvergenčných kritérií k Paktu stability a rastu [online]. In: *Biatec* Bratislava: Národná banka Slovenska, 17.3.2003, roč. 11, č.3, s.8-12. ISSN 1335 0900. Dostupné na: https://www.nbs.sk/_img/Documents/_PUBLIK_NBS_FSR/Biatec/Rok2003/BIAT_EC_3_2003.pdf
2. GONDA, Peter. Nebezpečný euro(zá)val. [online]. In: Konzervatívne listy. Konzervatívny inštitút M.R. Štefánika 2011, s. 2. Dostupné na: http://www.konzervativizmus.sk/upload/Konz_listy/KL_06_2011.pdf
3. ŠIKULOVÁ, Ivana. Vybrané otázky európskej integrácie vo vzťahu k slovenskej ekonomike. [online]. In: *Working papers*. Bratislava: Ekonomický ústav SAV, 2012, 21s., ISSN 1337-5598. Dostupné na: http://ekonom.sav.sk/uploads/journals/215_wp_40_ivana_sikulova_2012.pdf
4. SUCHÁ, Žofia. Európska banková únia v podmienkach finančnej globalizácie. In: *Současná Evropa*. 2013, č.2, s.176-177. ISSN: 1804-1280. Dostupné na: <https://www.vse.cz/se/84>
5. JEVONČINOVÁ, Katarína – ORSZÁGHOVÁ, Lucia. Záchranný balík pre Grécko a Európsky finančný stabilizačný mechanizmus. [online]. In *Biatec*. NBS, 2010,

- č.7, 33s. ISSN 1335-0900. Dostupné na:
https://www.nbs.sk/_img/Documents/_PUBLIK_NBS_FSR/Biatec/Rok2010/biatec0710.pdf
6. FRKÁŇ, Branislav. Môže Španielsko a Taliansko žiadať o pomoc z eurovalu? [online]. In: *Biatec*. Bratislava: NBS, 25.04.2012, roč.20, č.4, s. 4-6. ISSN 1335-0900. Dostupné na: <https://www.nbs.sk/sk/publikacie/biatec-odborny-bankovy-casopis/rocnik-2012/biatec-c-4-2012>
 7. DUMONT, Patrick – KIES, Raphaël – POIRIER, Philippe. Luxembourg. In: *European Journal of Political Research*. [online]. In: *European Journal of Political Research*. 2017. ISSN 0304-4130. Dostupné na:
<http://orbilu.uni.lu/bitstream/10993/21883/1/ejpr.2010.pdf>
 8. NOVÁK, Marcel. Euroval - „záchrana“ Európskej únie? [online]. In: *Finančné trhy*. 02.2013. ISSN 1336-5711. Dostupné na:
http://www.derivat.sk/files/2013%20casopis/2013_Feb_Euroval%20-%20zachranca%20EuropskejUnie.pdf
 9. KOURETAS, P. Georgios - VLAMIS, Prodromos. The Greek Crisis: Causes and Implications. [online]. In *Panoeconomicus*. 27.10.2010, č. 4, s. 391-404. ISSN1452-595X. Dostupné na internete: <http://www.doiserbia.nb.rs/img/doi/1452-595X/2010/1452-595X1004391K.pdf>
 10. MANOLAS, George a kol. The Determinants of the Shadow Economy: The Case of Greece. [online]. In *International Journal of Criminology and Sociological Theory*. 01.2013, roč. 6, č.1. ISSN : 1916-2782. Dostupné na internete: <https://ijcst.journals.yorku.ca/index.php/ijcst/article/view/36330>

Elektronické zdroje

1. FRIDRICH, Branislav a kol. Odhalené záhady o Európskej únii: Didaktická pomôcka pre pedagógov stredných škôl. [online]. Bratislava: EUROIURIS - Európske právne centrum, o.z, 2012. 100. ISBN 978-80-89406-22-7. Dostupné na:
http://eu.euroiuris.sk/assets/eu/files/odhalene_zahady_o_eu.pdf
2. EUROPEAN STABILITY MECHANISM. Before the ESM: EFSF - the temporary fiscal backstop [online]. Dostupné ná: <https://www.esm.europa.eu/efsf-overview>
3. EUROPEAN STABILITY MECHANISM. History. [online]. Dostupné na: <https://www.esm.europa.eu/about-us/history>

4. MINISTERSTVO FINANCIÍ SR. Záchranne mechanizmy. [online]. Dostupné na: https://www.slovensko.sk/sk/agendy/agenda/_zachranne-mechanizmy/
5. EUROPEAN STABILITY MECHANISM. Before the ESM: EFSF - the temporary fiscal backstop [online]. Dostupné ná: <https://www.esm.europa.eu/efsf-overview>
6. EUROPEAN STABILITY MECHANISM. About us. [online]. Dostupné na: <https://www.esm.europa.eu/about-us/intro>
7. EUROPEAN STABILITY MECHANISM. How we work. [online]. Dostupné na: <https://www.esm.europa.eu/about-us/how-we-work#overview>
8. EURÓPSKA ÚNIA. Európsky semester. [online]. 21. 11. 2018. Dostupné na: <https://www.consilium.europa.eu/sk/policies/european-semester/>
9. ÚRAD PODPREDESEDU VLÁDY SR PRE INVESTÍCIE A INFORMATIZÁCIU. Európsky semester. . [online]. Dostupné na: <https://www.vicepremier.gov.sk/sekcie/cko/strategia-europa-2020/europsky-semester/index.html>
10. ZOPPÈ , Alice. Macroeconomic surveillance. [online]. Európsky parlament, 10.2018. Dostupné na: http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/en/FTU_2.6.7.pdf
11. Zmluva o stabilite, koordinácii a správe v Hospodárskej a menovej únii (známa tiež ako „rozpočtová dohoda“). [online]. 10.03.2014. Dostupné na: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/HTML/?uri=LEGISSUM:1403_3&from=SK
12. BUDZÁK, Ľudovít. Hrozba zadlženosti. [online]. Združenie hlavných kontrolórov miest a obcí Slovenskej republiky, 30.03.2009. Dostupné na: http://www.zhk.sk/index.php?option=com_content&view=article&id=102&Itemid=36
13. DVOŘÁK, Pavel. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. [online]. 1.vyd. Praha: C.H.Beck, 2008, 343s. ISBN 978-80-7400-075-1. Dostupné na: https://books.google.sk/books/about/Ve%C5%99ejn%C3%A9_finance_fisk%C3%A1ln%C3%AD_nerovnov%C3%A1h.html?hl=cs&id=0QOad47IbqgC&redir_esc=y
14. Economic Report of the President,. [online] Washington, D.C.: United States Government Printing Office, 1997. s.389. Dostupné na: <https://www.govinfo.gov/app/details/ERP-1997/context>
15. MANESSIOTIS, B. The root-causes of the Greek sovereign debt crisis. [online]. Bank of Greece, 2011. Dostupné na internete:

- [https://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/The%20root-causes%20of%20the%20greek%20sovereign%20debt%20crisis%2005%2005%202011\(3\).pdf](https://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/The%20root-causes%20of%20the%20greek%20sovereign%20debt%20crisis%2005%2005%202011(3).pdf)
16. SULÍK, Richard. Európska únia vedela, že Grécko klamalo. [online]. 30.06.2014. Dostupné na: <http://europskaunia.oldweb-sulik.sk/europska-unia-vedela-grecko-klamalo/>
 17. TOMASIK, Maria. Financie Grécka sa stabilizovali, postup pri nadmernom deficite je ukončený. [online]. 25. 9. 2017. Dostupné na: <https://www.consilium.europa.eu/sk/press/press-releases/2017/09/25/greece-finances-stabilised/>
 18. Grécko opúšťa medzinárodný záchranný program, hrozbou zostáva obrovský verejný dlh. [online]. 20. 08. 2018. Dostupné na: <https://www.webnoviny.sk/grecko-opusta-medzinarodny-zachranny-program-hrozbou-zostava-obrovsky-verejny-dlh/>
 19. ODKLADAL, Martin. Kedysi to bol ekonomický zázrak, dnes ohrozuje celú Európsku úniu. [online]. 26.07.2016. Dostupné na: <https://www.aktuality.sk/clanok/358671/kedysi-to-bol-ekonomicky-zazrak-dnes-ohrozuje-celu-europsku-uniu/>
 20. SULÍK, Richard. Zahraničný dlh Talianska prvý krát cez 2 bilióny eur. [online]. 16.12.2012. Dostupné na: <http://ekonomika.oldweb-sulik.sk/zahranicny-dlh-talianska/>
 21. TASR. Ako zdravá je talianska ekonomika? Hrozí aj grécky scenár. [online]. 22.08.2018. Dostupné na: <https://www.etrend.sk/ekonomika/ako-zdrava-je-talianska-ekonomika-hrozi-aj-grecky-scenar.html>
 22. RADA EÚ. Chorvátsko a Portugalsko: Deficity pod úrovňou 3 % HDP, postupy ukončené. [online]. 16. 6. 2017. Dostupné na: <https://www.consilium.europa.eu/sk/press/press-releases/2017/06/16/croatia-portugal-deficits/>
 23. VEĽVYSLANECTVO SLOVENSKEJ REPUBLIKY V HELSINKÁCH. Ekonomická informácia o teritóriu Estónsko: Všeobecné informácie o krajine. [online]. 16.07.2018. Dostupné na: <https://www.mzv.sk/documents/10182/620840/Estónsko+-+ekonomické+informácie+o+teritóriu+2018>

24. MINISTERSTVO ZAHRANIČNÝCH VECÍ A EURÓPKYCH ZÁLEŽITOSTÍ SLOVENSKEJ REPUBLIKY. EIT Estónsko. [online]. Dostupné na:
https://export.slovensko.sk/wp-content/uploads/2015/03/Estónsko-Ekonomické-informácie-o-teritóriu_November-2014.pdf
25. Európa, uč sa od Estóncov krotiť dlh. [online]. 10.07.2012. Dostupné na:
<https://finweb.hnonline.sk/ekonomika/426304-europa-uc-sa-od-estoncov-krotit-dlh>
26. MINISTERSTVO ZAHRANIČNÝCH VECÍ A EURÓPKYCH ZÁLEŽITOSTÍ SLOVENSKEJ REPUBLIKY. EIT Estónsko. [online]. Dostupné na:
https://export.slovensko.sk/wp-content/uploads/2015/03/Estónsko-Ekonomické-informácie-o-teritóriu_November-2014.pdf
27. VEĽVYSLANECTVO SLOVENSKEJ REPUBLIKY V BELGICKU. Ekonomická informácia o teritóriu Luxemburské veľkovojsvodstvo: Všeobecné informácie o krajine. [online]. 13.08.2018. Dostupné na:
<https://www.mzv.sk/documents/10182/620840/Luxembursko+-ekonomické+informácie+o+teritóriu+2018>
28. LA CHAMBRE DE COMMERCE DU LUXEMBOURG. Luxembourg economy: Open, Dynamic, Reliable. [online]. 09. 2017. Dostupné na:
https://www.cc.lu/uploads/tx_userccpublications/web_EN_brochure_eco_lux_0917_CDC.pdf
29. VEĽVYSLANECTVO SLOVENSKEJ REPUBLIKY V LOTYŠSKU. Ekonomická informácia o teritóriu Litovská republika: Všeobecné informácie o krajine. [online]. 18.07.2018. Dostupné na:
<https://www.mzv.sk/documents/750116/620840/Litva+-ekonomické+informácie+o+teritóriu+2018>
30. GONDA, Peter. Eurozóna a alternatívy európskej ekonomickej integrácie: štúdia. [online]. Bratislava: 2012. Dostupné na:
https://www.institute.sk/upload/pdf/Gonda_studia_eurozona.pdf
31. EUROIURIS. História európskej integrácie. [online]. Dostupné na:
http://eu.euroiuris.sk/pre_pedagogov/historia_europskej_integracie

Legislatívne zdroje

1. 295/2012 Z. z.: 2012: OZNÁMENIE Ministerstva zahraničných vecí Slovenskej republiky: Kapitola 1- Článok 3.

2. REGULATION (EU) No 1176/2011 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL: 2011: Chapter 1 – Article 2 – Definitions.
3. NARIADENIE EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY (EÚ) č. 1174/2011: 2011: Článok 6-7.
4. MEMO/11/898: 2011: EU Economic governance "Six-Pack" enters into force.
5. NARIADENIE EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY (EÚ) č. 473/2013: 2013: Spoločné ustanovenia ustanoveniach o monitorovaní a posudzovaní návrhov rozpočtových plánov a zabezpečení nápravy nadmerného deficitu členských štátov v eurozóne. Odsek 1-15.
6. MEMO-13-457: 2013: Balík dvoch legislatívnych aktov o správe ekonomických záležitostí nadobúda účinnosť a dopĺňa sa ním cyklus rozpočtového dohľadu a zlepšuje správa ekonomických záležitostí v eurozóne.
7. ZMLUVA O STABILITE, KOORDINÁCII A SPRÁVE V HOSPODÁRSKEJ A MENOVEJ ÚNII: 2012: článok 3 – odsek 1-2.
8. ROZHODNUTIE RADY (EÚ) 2017/1225: 2017: Rozhodnutie, ktorým sa zrušuje rozhodnutie 2010/288/EÚ o existencii nadmerného deficitu v Portugalsku – článok 1-3.

Zoznam príloh

Príloha 1 - Použité štatistické údaje