

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE  
FAKULTA MEZINÁRODNÍCH VZTAHŮ

**DIPLOMOVÁ PRÁCA**

2017

Monika Nagyová - Tkáčová

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE  
FAKULTA MEZINÁRODNÍCH VZTAHŮ



**DIPLOMOVÁ PRÁCA**

VÝVOJ ŠPANIELSKA PO KRÍZE SO  
ZAMERANÍM NA BANKOVÝ SYSTÉM A  
VEREJNÝ SEKTOR

**Vypracoval(a):** Monika Nagyová - Tkáčová

**Dátum:** 28. 4. 2017

**Vedúci práce:** Ing. Josef Bič, Ph.D.

**Odbor:** Mezinárodní obchod

**Prehlásenie:**

Prehlasujem, že som diplomovú prácu na tému „Vývoj Španielska po kríze so zameraním na bankový systém a verejný sektor“ vypracovala samostatne. Všetku použitú literatúru a podkladové materiály uvádzam v priloženom zozname literatúry.

V ....., dňa .....

.....

Podpis

## **Pod'akovanie:**

Veľmi rada by som sa týmto spôsobom chcela poďakovať vedúcemu práce pánovi Ing. Josefovi Bičovi, Ph.D. za ústretovosť, pomoc a cenné podnety vedúce k zlepšeniu práce. Ďakujem patrí taktiež aj mojej rodine a priateľom za podporu behom celého môjho doterajšieho štúdia.

# Obsah

|                                                                                   |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------|----|
| Úvod .....                                                                        | 6  |
| Zoznam grafov.....                                                                | 12 |
| Zoznam tabuliek .....                                                             | 12 |
| Zoznam obrázkov .....                                                             | 12 |
| 1 Teoretické vymedzenie bankovníctva a verejných financií .....                   | 13 |
| 1.1 Finančný sektor vo všeobecnosti .....                                         | 13 |
| 1.2 Podstata fungovania bankového sektoru.....                                    | 14 |
| 1.2.1 Hlavné funkcie centrálnej banky .....                                       | 14 |
| 1.2.2 Funkcie a zásady činností obchodných bánk.....                              | 16 |
| 1.2.3 Podstata mikroekonomickej obozretnosti.....                                 | 16 |
| 1.3 Všeobecná teória verejných financií .....                                     | 17 |
| 1.4 Politika verejných financií .....                                             | 19 |
| 1.5 Verejný dlh, jeho príčiny, dôsledky a možnosti riešenia .....                 | 21 |
| 1.5.1 Vymedzenie základných pojmov .....                                          | 21 |
| 1.5.2 Príčiny vzniku a rastu verejného dlhu .....                                 | 23 |
| 1.5.3 Dôsledky verejného dlhu a možnosti jeho riešenia .....                      | 25 |
| 2 Vývoj dlhovej krízy a jej dopady na bankový sektor a trh s nehnuteľnosťami..... | 29 |
| 2.1 Vývoj ekonomickej situácie od roku 2005 po súčasnosť .....                    | 29 |
| 2.2 Dopady dlhovej krízy na bankový sektor .....                                  | 35 |
| 2.3 Dopady krízy na trh s nehnuteľnosťami .....                                   | 39 |
| 3 Reakcia vlády na krízu .....                                                    | 44 |
| 3.1 Opatrenia na úpravu rozpočtu a fiškálnej konsolidácie .....                   | 44 |
| 3.2 Reforma verejného sektoru.....                                                | 49 |
| 3.3 Opatrenia na posilnenie finančnej stability.....                              | 50 |
| 3.3.1 Reštrukturalizácia .....                                                    | 52 |
| 3.3.2 Rekapitalizácia.....                                                        | 55 |

|   |                                       |    |
|---|---------------------------------------|----|
| 4 | Výsledky a udržateľnosť reforiem..... | 60 |
|   | Záver.....                            | 77 |
|   | Zoznam odbornej literatúry .....      | 81 |

## Úvod

Španielske kráľovstvo patrí medzi vyspelé krajiny sveta, ktoré od vstupu do EÚ rástlo. Po pripojení sa k eurozóne zažívalo hospodársky rozmach a to hlavne vďaka liberalizácii medzinárodného obchodu. Jeho ekonomika medziročne rástla za čo vďačí predovšetkým značnému boomu na trhu nehnuteľností a úverovej expanzie. Situácia však nebola dlhodobjšie udržateľná a viedla k verejnému a súkromnému zadlžovaniu. Počas obdobia kedy ekonomika prosperovala, klesala aj nezamestnanosť a to prilákalo do zeme imigrantov. Veľký dopyt tak prispieval k rastu cien nehnuteľností, ktoré však v roku 2008 prestali rásť a bublina na trhu s nehnuteľnosťami zrazu praskla a vyústila do hlbkej krízy. Okrem toho sa po vypuknutí krízy prejavili ešte ďalšie štrukturálne problémy.

Španielsko je jednou z krajín EÚ, ktoré boli hospodárskou krízou najviac postihnuté. Neprimeraná expanzia krajiny viedla k rozmachu bankového sektoru, ktorý bol pred jej počiatkom považovaný za dôveryhodný. Práve ten bol v dôsledku nadmerného zadlženia behom ekonomického rozmachu veľmi intenzívne zasiahnutý krízou. Po jej vypuknutí začal byť stav španielskeho bankovníctva vážny a niekoľko bankových subjektov takmer zbankrotovalo. Neschopnosť splácať stále rastúce dlhy spôsobila krajine problém s deficitom verejných financií a s rýchlo narastajúcim verejným dlhom, ktorý krajinu trápi doteraz. Kríza sa podpísala aj na obyvateľstve, ktoré sa pred jej vypuknutím značne zadlžilo. Aby toho nebolo málo, veľmi prudko začala rásť aj nezamestnanosť, čo bolo spôsobené jak vznikom krízy, tak nepriaznivou situáciou na trhu s nehnuteľnosťami. Španielska vláda bola preto nútená na túto situáciu reagovať zavádzaním viacerých reforiem. V súčasnosti je ekonomický stav zeme veľmi diskutovaný najmä kvôli medziročnému tempu rastu HDP, ktorý už druhý rok predstavuje viac než 3 % a zaraďuje tak Španielsko medzi najrýchlejšie rastúce krajiny.

Podnetom pre výber tejto témy pre diplomovú prácu je predovšetkým jej aktuálnosť, ale aj skutočnosť, že som v roku 2015 mala možnosť vďaka Programu Erasmus<sup>+</sup> študovať jeden semester na Univerzite v Malage. V rámci predmetu *Ekonomická štruktúra Španielska* sme sa zaoberali ekonomickou situáciou krajiny. Prekvapilo ma, že zatiaľ čo my – obyvatelia ostatných európskych krajín sme Španielsko vnímali ako krajinu s vážnymi problémami a neistou budúcnosťou, španielski profesori rozprávali o ekonomickom raste. Práve v tomto roku sa v krajine začali prejavovať pozitívne

výsledky reforiem a Španielsko prechádzalo z hlbkej recesie k vyrovnanému hospodárskemu rastu. Aj vďaka tejto skúsenosti sa môj záujem o ekonomickú situáciu Španielska znásobil.

Hlavným cieľom tejto práce nebude len samotné zhodnotenie problémov, ktoré sa vypuknutím krízy prejavili, či dokonca znásobili; ba ani ich dopady na vybrané sektory ekonomiky. S použitím analyticko-syntetickej metódy bude jej fundamentálnym zámerom predovšetkým posúdenie efektivity opatrení, ktoré bolo prijaté v reakcii na ňu. Práve vzhľadom k posledným – prevažne pozitívnym výsledkom ekonomiky sa práca pokúsi načrtnúť úspešnosť zavedených reforiem a vypracovať odporúčania pre udržateľnosť hospodárskeho rastu krajiny. Výskumnou otázkou práce teda bude, či boli prijaté reformy a opatrenia dostatočné a do akej miery prispeli k súčasnému ekonomickému rastu krajiny. Vzhľadom k tomu, že niektoré reformy boli zavedené len nedávno, ich účinnosť preto ešte nie je dostatočne zachytiteľná a výsledky nie je možné s úplnou určitosťou posúdiť.

Text práce je rozdelený do 4 hlavných kapitol. Prvá z nich je venovaná teoretickým poznatkom v oblasti finančného sektoru, podstaty fungovania bankového systému, verejným financiám a ich politike, ale aj teoretickému vymedzeniu verejného dlhu, jeho príčinám, dôsledkom a možnostiam riešenia. Cieľom tejto časti bude teda podchytiť základnú teóriu spojenú s bankovníctvom a verejnými financiami.

Druhá časť je zameraná na vývoj ekonomickej situácie krajiny od roku 2005 až po súčasnosť. Jej prvá podkapitola zachytáva všeobecné makroekonomické ukazovatele ekonomiky ako je medziročný rast HDP, miera nezamestnanosti, ale aj saldo štátneho rozpočtu, či verejný dlh. Práve vývoj týchto ukazovateľov je považovaný za kľúčový pre túto diplomovú prácu. Pre lepšiu orientáciu sú údaje reprezentované prostredníctvom grafov, ktoré na vývoji vyššie spomenutých ukazovateľov demonštrujú to, kedy a ako intenzívne sa kríza prejavila. Ďalšie dve podkapitoly obsahujú už konkrétne dopady na bankový sektor a na trh s nehnuteľnosťami. Okrem samotných dôsledkov krízy sú v tejto kapitole uvedené aj ich príčiny a skutočnosti, ktoré viedli k vypuknutiu tak hlbkej recesie. Táto kapitola má dva dielčie ciele. Okrem toho, že poskytuje prehľad o stave ekonomiky krátko pred samotným počiatkom krízy a po jej vypuknutí, zobrazuje konkrétne dopady krízy na bankový a verejný sektor.

Tretia kapitola je venovaná reformám a opatreniam, ktoré španielska vláda v reakcii na dopady popísané v druhej kapitole zaviedla. Jedná sa predovšetkým o opatrenia na úpravu rozpočtu a fiškálnej konsolidácie, reformy verejného sektoru a zásadné zmeny v oblasti bankového systému krajiny. V rámci reformy bankového sektoru je analyzovaná predovšetkým reštrukturalizácia a rekapitalizácia bánk. Cieľom tretej časti diplomovej práce je poskytnúť rozhľad o tom, aké kroky Španielsko podniklo a aká pomoc mu bola poskytnutá zo strany EÚ.

Výsledky reforiem sú popísané v poslednej – štvrtej kapitole práce. Práve tá je považovaná za jej nosnú časť. Je však potrebné zdôrazniť dôležitosť prvých troch častí, ktoré objasňujú jednotlivé súvislosti. Bez nich by nebolo možné spomínanú kapitolu spracovať. Aj napriek tomu, že niektoré z prijatých opatrení zatiaľ nepriniesli očakávané výsledky, aktuálna ekonomická situácia nasvedčuje tomu, že mali zmysel. No na druhej strane prevažná väčšina ekonomických správ nepripisuje pozitívny vývoj ekonomiky krajiny prijatým opatreniam, ale vedľajším faktorom ako je napríklad vývoj ceny ropy, či domáci dopyt. Posledná kapitola na základe zistení z predošlých častí hodnotí aplikované reformy a ich dopady na jednotlivé sektory ekonomiky. Je taktiež venovaná odporúčaniam do budúcnosti, prípadným zlepšeniam a úpravám, ktoré si súčasný stav ekonomiky vyžaduje. Jej cieľom teda nie je len samotné zhodnotenie reforiem, ich úspešnosti a dopadov na vývoj ekonomickej situácie v krajine, ale aj samotná udržateľnosť tempa rastu ekonomiky a vypracovanie doporučení pre udržanie, prípadne zlepšenie pozitívneho vývoja štátu.

Je nutné spomenúť, že spracovanie tejto témy by bolo len veľmi ťažko realizovateľné bez znalosti španielskeho a anglického jazyka vzhľadom k tomu, že pre jej vypracovanie je nevyhnutné čerpanie predovšetkým zo zahraničných internetových zdrojov, ktoré sú pravidelne aktualizované. Medzi ne určite patria rôzne správy z ministerstiev Španielska, či správy EÚ. Práca je postavená na číselných údajoch, ktoré sú čerpané hlavne z primárnych zdrojov ako sú webové stránky Štatistického úradu Španielska, Eurostatu, Svetovej banky, či OECD. Pre lepšie pochopenie a prehľad boli tieto dáta spracované formou tabuliek a grafov. Bohužiaľ v niektorých prípadoch ani v uvedených zdrojoch neboli nájdené aktuálnejšie dáta, ktoré sa týkajú danej problematiky. Na druhej strane teoretická časť práce bola čerpaná predovšetkým z knižných publikácií významných autorov zaoberajúcimi sa problematikou verejných financií a bankovníctvom. Z nich by

som rada spomenula knihy *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize* od Pavla Dvořáka a *Finanční trhy* od Oldřicha Rejnuša.. Pre ucelenie problematiky fungovania finančného systému v rámci európskej integrácie bola taktiež veľmi užitočná publikácia *Ekonomie evropské integrace*, ktorú vypracovali autori Richard Baldwin a Charles Wyplosz.

## ***Zoznam použitých skratiek***

|        |                                                                                         |
|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| BBVA   | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria                                                         |
| CET1   | Common Equity Tier 1 (Ukazovateľ kapitálovej primeranosti)                              |
| CPFF   | Consejo de Política Fiscal y Financiera (Rady pre fiškálnu a finančnú politiku)         |
| DPFO   | Daň z príjmu fyzických osôb                                                             |
| DPH    | Daň z pridanej hodnoty                                                                  |
| DPPO   | Daň z príjmu právnických osôb                                                           |
| EBA    | Európsky úrad pre bankový dohľad                                                        |
| ECB    | Európska centrálna banka                                                                |
| ECOFIN | Rada ministrov financií krajín Európskej únie                                           |
| EDP    | Excessive Deficit Procedure (procedúra nadmerného deficitu)                             |
| EFSD   | European Financial Stability Facility (Európsky nástroj finančnej stability)            |
| EK     | Európska komisia                                                                        |
| EMÚ    | Hospodárska a menová únia (Economic and Monetary Union)                                 |
| EPA    | Mechanizmus na krytie aktív (Esquema de Protección de Activos)                          |
| ESM    | European Stability Mechanism (Evropský stabilizační mechanismus)                        |
| EÚ     | Európska únia                                                                           |
| FAAF   | Fond na obstarávanie finančných aktív (Fondo de Adquisición de Activos Financieros)     |
| FROB   | Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (Fond riadenej bankovej reštrukturalizácie) |
| HDP    | hrubý domáci produkt                                                                    |

|       |                                                                                                                                                        |
|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| INE   | Instituto Nacional de Estadística (štatistický úrad Španielska)                                                                                        |
| MMF   | Medzinárodný menový fond                                                                                                                               |
| MoU   | the Memorandum of Understanding (Memorandum o porozumení)                                                                                              |
| NPL   | Non-performing loans (nesplátne, pochybné, či rizikové úvery)                                                                                          |
| OECD  | Organisation for Economic Co-operation and Development (Organizácia pre ekonomickú spoluprácu a rozvoj)                                                |
| SAREB | Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (súkromná spoločnosť pre správu aktív bánk spojených s reštrukturalizáciou) |
| SIP   | Système na ochranu finančných inštitúcií (Sistema Institucional de Protección)                                                                         |

## ***Zoznam grafov***

|                                                                                |    |
|--------------------------------------------------------------------------------|----|
| Graf 1 - Medziročné tempo rastu HDP (%).....                                   | 30 |
| Graf 2 - Verejný dlh (% HDP).....                                              | 31 |
| Graf 3 – Saldo verejných financií (% HDP).....                                 | 31 |
| Graf 4 - Miera nezamestnanosti.....                                            | 34 |
| Graf 5 - Podiel stavebníctva na HDP (v %) .....                                | 40 |
| Graf 6 - Počet nových nepredaných bytových jednotiek (v tis.) .....            | 41 |
| Graf 7 - Počet začatých a nedokončených bytov .....                            | 42 |
| Graf 8 - Verejný dlh (% HDP).....                                              | 64 |
| Graf 9 - Počet zamestnancov a pobočiek v bankovom systéme Španielska .....     | 68 |
| Graf 11 - Výsledky španielskych bankových skupín CET 1 (%).....                | 71 |
| Graf 12 -- Porovnanie situácie v stavebníctve pred a po prijatí opatrení ..... | 73 |
| Graf 13 - Porovnanie situácie pred a po prijatí opatrení.....                  | 74 |

## ***Zoznam tabuliek***

|                                                             |    |
|-------------------------------------------------------------|----|
| Tabuľka 1 - Vývoj počtu inštitúcií v bankovom sektore ..... | 65 |
|-------------------------------------------------------------|----|

## ***Zoznam obrázkov***

|                                                       |    |
|-------------------------------------------------------|----|
| Obrázok 1 - Reštrukturalizácia bankového sektoru..... | 66 |
|-------------------------------------------------------|----|

# 1 Teoretické vymedzenie bankovníctva a verejných financií

## 1.1 Finančný sektor vo všeobecnosti

Finančné trhy jednotlivých krajín sa vyznačujú rozmanitosťou ekonomických subjektov. Pôsobia na nich predovšetkým licencované a štátom regulované podnikateľské spoločnosti s právnou subjektivitou, ktoré ponúkajú finančné produkty a služby na základe povolenia k činnosti. Tieto spoločnosti sú všeobecne známe ako *finančné inštitúcie*. Okrem nich na finančných trhoch pôsobí aj mnoho ďalších druhov nelicencovaných podnikateľských subjektov, ktoré svojou činnosťou prispievajú k bezproblémovému a efektívnemu fungovaniu finančných systémov. V rámci svetového finančného trhu pôsobia aj rôzne multinacionálne finančné korporácie, tzv. finančné konglomeráty.<sup>1</sup>

Vo všeobecnosti sa finančné inštitúcie delia na tzv. depozitné a nedepozitné. Teda na také, ktoré majú licenciu na prijímanie vkladov a ponúkajú možnosť uložiť prostriedky vo forme depozit a na tie, ktoré túto možnosť neposkytujú. Medzi depozitné finančné inštitúcie sa zaraďujú predovšetkým komerčné banky, sporiteľne a úverové družstvá.<sup>2</sup>

V praxi sa využíva taktiež klasifikácia finančných inštitúcií podľa daného systému regulácie a dohľadu v danom finančnom systéme. Najčastejšie sa jedná o rozdelenie na tri, prípadne štyri základné sektory:

- 1) Bankové inštitúcie (obchodné banky, nebankové sporiteľné inštitúcie, platobné inštitúcie, inštitúcie elektronických peňazí a iné inštitúcie pomocné pre bankový sektor),
- 2) Nebankové inštitúcie (obchodníci s cennými papiermi, investičné spoločnosti a fondy, penzijné spoločnosti a regulované organizované trhy – burzy),
- 3) Inštitúcie v rámci sektoru poisťovníctva (poisťovne a zaist'ovne),
- 4) Ostatné licencované subjekty finančného systému (prevádzkovatelia vyrovnávacích systémov, tlačiarne cenných papierov, či spracovatelia bankoviek a mincí,

---

<sup>1</sup> REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6. Str. 74.

<sup>2</sup> POLOUČEK, Stanislav a kol. *Bankovníctví*. Vyd. 1. V Praze: Beck, 2006. xvii, 716 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-7179-462-7. Str. 5.

ratingové agentúry, garančné a štátne fondy, inštitúcie pre reguláciu a dohľad a rôzne iné).<sup>3</sup>

## 1.2 Podstata fungovania bankového sektoru

Bankový systém je súčasťou finančného sektoru. Predstavuje systém, ktorý je tvorený bankovými subjektmi, t.j. centrálnou bankou a všetkými obchodným bankami, ktoré v danej krajine pôsobia, a ich vzťahmi a väzbami k okoliu. Existujú rôzne typy bankových systémov vo svete. Pre rozvinuté krajiny sú typické predovšetkým tzv. dvojstupňové bankové systémy, v ktorých centrálna banka reguluje všetky obchodné banky pôsobiace v danom bankovom systéme.<sup>4</sup>

Bankový sektor predstavuje systém, ktorý sa vyznačuje svojou špecifickosťou. Práve tieto špecifiká predstavujú základné dôvody pre reguláciu bankového trhu. Prvým z jeho troch základných špecifik je vysoký podiel cudzieho kapitálu a nízky podiel vlastného kapitálu v bilancii. Znamená to teda, že banky obchodujú s cudzími zdrojmi a zároveň sú náchylnejšie k nestabilite. Banková kríza môže mať preto systematickú podobu, čo znamená, že problém jednej inštitúcie môže skomplikovať situáciu v celom odvetví. Práve z tohto dôvodu sú banky prísne regulované. Druhým špecifikom sektoru je výskyt informačnej asymetrie spôsobený tým, že veritelia nedisponujú všetkými potrebnými informáciami. To môže viesť k neefektívnosti ekonomických transakcií a zvýhodneniu účastníkov s informačnou výhodou na úkor menej informovaných veriteľov. Tretím špecifikom je fakt, že banky veľmi často pracujú v nedokonalo-konkurenčnom tržnom prostredí.<sup>5</sup>

### 1.2.1 Hlavné funkcie centrálnej banky

Centrálna banka, ktorá je vo väčšine krajín relatívne nezávislá, usiluje predovšetkým o zabezpečenie kvality domácej meny a dlhodobej stability kúpnej sily peňazí. Miera

---

<sup>3</sup> REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6. Str. 75-76.

<sup>4</sup> REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6. Str. 77.

<sup>5</sup> BALDWIN, Richard E. a WYPLOSZ, Charles. *Ekonomie evropské integrace*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 580 s. ISBN 978-80-247-4568-8. Str. 524.

nezávislosti v jej prípade je chápaná ako nezávislosť na vláde a rozhodovaní štátu. Na druhej strane je pre jej úspešnosť nutná spolupráca s príslušnou vládou štátu.<sup>6</sup>

Funkcie centrálnych bánk väčšiny vyspelých krajín je možno zhrnúť do dvoch hlavných vzájomne previazaných funkcií: *makroekonomickej* a *mikroekonomickej*. Pod makroekonomickú funkciu banky spadá zabezpečovanie stability domácej meny, o ktoré sa banka usiluje prostredníctvom menovej politiky, emitovania hotovostných peňazí a devízovej činnosti. Čo sa týka mikroekonomickej funkcie jej hlavným cieľom je zaisťovanie bezpečnosti, efektívnosti, spoľahlivosti a dôveryhodnosti daného bankového systému. V niektorých krajinách sú právomoci centrálnej banky rozšírené aj o činnosti v ďalších sektoroch finančného systému.<sup>7</sup>

Na dosiahnutie cieľov mikroekonomickej funkcie banka realizuje množstvo činností. Patrí medzi ne hlavne banková regulácia a dohľad nad obchodnými bankami. Zatiaľ čo banková regulácia predstavuje stanovenie pravidiel a podmienok pre založenie a činnosť obchodných bánk, pod pojmom bankový dohľad sa rozumie kontrola dodržovania stanovených pravidiel a podmienok. V prípade ich nedodržiavania banka prijíma náležité opatrenia. V rámci regulácie a dohľadu nad bankami, sa centrálna banka zameriava predovšetkým na reguláciu vstupu do bankovej sféry, stanovenie základných pravidiel činnosti obchodných bánk a na povinné poistenie vkladov klientov jednotlivých obchodných bánk.<sup>8</sup>

Okrem regulácie centrálna banka pôsobí ako tzv. banka bánk, teda vedie obchodným bankám účty, na ktorých spravuje ich rezervy, prijíma ich vklady a poskytuje im úvery. V prípade, že sa obchodné banky dostanú do vážnejších problémov s likviditou, umožní im ako posledný možný zdroj čerpať peniaze. Centrálna banka nefunguje len ako banka bánk, ale aj ako banka štátu. Vedie účty vlády štátu, spravuje štátny dlh a v závislosti

---

<sup>6</sup> REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6. Str. 78.

<sup>7</sup> REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6. Str. 78-79.

<sup>8</sup> REVENDA, Zbyněk et al. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. vyd. [i.e. 6. vyd.]. Praha: Management Press, 2014. 423 s. ISBN 978-80-7261-279-6. Str. 247-256.

na legislatíve daného štátu realizuje pre štát rôzne finančné operácie. V neposlednom rade taktiež reprezentuje svoju krajinu vo významných finančných inštitúciách.<sup>9</sup>

### 1.2.2 Funkcie a zásady činností obchodných bánk

Obchodné banky sú kontrolované licencované podnikateľské subjekty, ktoré majú väčšinou formu akciových spoločností. Zaoberajú sa predovšetkým klasickými bankovými operáciami, ale aj rôznymi ďalšími činnosťami. Medzi ich hlavné funkcie patrí finančné sprostredkovanie (príjem vkladov a ich následná alokácia vo forme bankových úverov poskytovaných klientom), emitovanie bezhotovostných peňazí a realizácia bezhotovostného platobného styku.<sup>10</sup>

Obchodné banky by mali realizovať svoju činnosť na základe určitých zásad. Za najvýznamnejšie z nich sú považované *zásada rentability*, *zásada likvidity* a *zásada solventnosti*. Podstata zásady rentability spočíva v tom, že ziskovosť je základným atribútom činnosti bánk. Z tohto dôvodu by bankové regulácie nemali neprimerane obmedzovať ich podnikateľské aktivity. Čo sa týka zásady likvidity, banka by mala byť schopná kedykoľvek uspokojiť oprávnené požiadavky svojich veriteľov na vybratie svojich peňazí, ktoré dočasne zverili danej banke. A ako už vyplýva z názvu poslednej zásady – zásady solventnosti, banky musia byť schopné vyrovnáť sa s množstvom špecifických rizík, ktoré podstupujú v rámci svojho podnikania.<sup>11</sup>

### 1.2.3 Podstata mikroekonomickej obozretnosti

V rámci EÚ rozlišujeme 2 základné modely bankovej regulácie a dohľadu, tzv. *sektorový* a *funkčný*. Podstatou toho prvého je regulácia finančných inštitúcií zo strany orgánov krajiny na základe hlavných sektorov ako sú bankovníctvo, investičné služby a kapitálový trh, či poisťovníctvo. Pričom každý sektor má obvykle na starosti iný dohliadajúci orgán.

---

<sup>9</sup> REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6. Str. 80-81.

<sup>10</sup> REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6. Str. 90.

<sup>11</sup> REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6. Str. 91-92.

Funkcionálny model je zameraný hlavne na reguláciu obozretného správania a zaoberá sa solventnosťou a likviditou finančných inštitúcií.<sup>12</sup>

Kompetentné orgány EÚ sa neustále usilujú o integráciu a transparentnosť inštitúcií, ktoré vykonávajú dohľad nad finančnými inštitúciami. Dňa 4. novembra 2014 Európsky systém finančného dohľadu zaviedol jednotný kontrolný mechanizmus pre všetky krajiny eurozóny. Tento mechanizmus je riadený Európskou centrálnou bankou v spolupráci s vnútroštátnymi orgánmi pre dohľad. Väčšinou sa jedná o centrálné banky krajín. V Španielsku sa reguláciou bankového sektoru zaoberá Španielska centrálna banka (Banco de España).<sup>13</sup>

Model regulácie je založený na 4 hlavných princípoch:

- 1) Efektívny a ostrážitý dohľad s pravidlami pre prístup a vykonávanie činnosti.
- 2) Nepretržitá regulácia finančných inštitúcií, založená na prijímaní a analýze periodických informácií a kontrol na mieste.
- 3) Nápravné opatrenia, medzi ktoré patria požiadavky a odporúčania, reštrukturalizačné plány, intervencie alebo výmena manažmentu.
- 4) Disciplinárny a sankčný systém, ktorý môže postihnúť jak samotné inštitúcie, tak ich vedenie.<sup>14</sup>

### 1.3 Všeobecná teória verejných financií

Financie možno charakterizovať ako dvoj a viacstranné interakcie spojené s pohybom peňazí a realizované ekonomickými subjektmi. Zatiaľ čo podnikové financie bývajú charakterizované ako peňažné vzťahy medzi jednotlivcami a firmami a vyznačujú sa živelnosťou a dobrovoľnosťou, verejných financií sa zúčastňuje aj štát. Podliehajú teda vládnomu finančnému plánu a fungujú na základe odlišných princípov. Patrí medzi ne predovšetkým princíp nenávratnosti, princíp neekvivalencie a princíp nedobrovoľnosti.<sup>15</sup> Veľmi zjednodušene to teda znamená, že platitelia nemajú automaticky nárok na vrátenie zaplatenej čiastky, či protislužbu za ňu, a dokonca sa na platení podieľajú

---

<sup>12</sup> SOBEK, O., ZIMKOVÁ, E. 2011. *Menová teória a politika*. Banská Bystrica: Univerzita Mateja Bela, 2011. 228 s. ISBN 978-80-557-0137-0.

<sup>13</sup> Supervisión. In: *Banco de España: Eurosistema* [online]. 2017 [cit. 2017-03-04]. Dostupné z: <http://www.bde.es/bde/es/areas/supervision/>.

<sup>14</sup> Tamtiež.

<sup>15</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize / Pavel Dvořák*. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 5.

nerovnomerne. Princíp nenávratnosti a neekvivalencie pochopiteľne implikujú princíp nedobrovoľnosti.

*Normatívny pohľad na verejné financie* zdôrazňuje predovšetkým ich spoločenskú potrebnosť, ktorá vyplýva z nevyhnutnosti existencie verejného sektoru. Tento prístup je založený na troch základných fiškálnych funkciách, ktoré odvodzuje z poznatkov teórie zlyhania tržného mechanizmu. Hlavným problémom politiky verejných financií je, že sú mnohými nesprávne chápané a vnímané ako nástroj na zmiernenie sociálnych problémov a nerovností, čo vedie k nárastu transferových platieb a zadlžovaniu krajín. Sklon k rozpočtovému deficitu majú predovšetkým krajiny so systémami založenými na redistribučnej funkcii.<sup>16</sup> Postupným vývojom teórie a praxe verejných financií sa aktivity financované štátmi začali rozširovať a názor na problematiku vyrovnanosti rozpočtu sa výrazne zmenil za posledné roky. Fiškálna nerovnováha už dávno nie je niečím nezvyčajným a je vnímaná ako bežný rys ekonomického hospodárenia štátu.

*Pozitívny pohľad na verejné financie* predstavuje istú alternatívu normatívneho chápania. Jeho základom je teória verejnej voľby, ktorá zvykne byť zaradovaná do širšieho prúdu teórie vládnych zlyhaní. Tá predstavuje kritický pohľad na vládne zásahy. Podľa nej je každý ekonomický systém automaticky samo regulovaný a štátne zásahy považuje viac za škodlivé ako prospešné. Okrem toho neuznáva žiadny v praxi aplikovateľný postup, ktorý by naplnil tzv. všeobecné blaho, teda ktorý by bol osožný pre všetkých. Taktiež pochybuje o vôli a schopnosti politikov presadzovať ušľachtilé kroky a existencii, či prípadnej aplikácii pravidla garantujúceho efektívne riešenie pre všetkých. Pozitívny pohľad teda zdôrazňuje, že nezlyháva len trh, ale aj štát a jeho inštitúcie. Kritizované je hlavne mylné vnímanie povahy a úlohy štátu v ekonomike, tzv. ilúzia paternalizmu. Zavrhuje chápanie štátu ako zvrchovaného nadradeného prvku, ktorý koná vždy spravodlivo a prospešne pre všetkých. Okrem toho upozorňuje na to, že podobne ako je to u verejných financiách, ani štát nemá jednotnú vôľu a teda ani vlastnú úžitkovú funkciu. Nie je teda jasné, čo je hlavným zámerom jeho ekonomického pôsobenia. Za hlavné príčiny vládnych zlyhaní považuje William A. Niskanen, významný americký ekonóm a šéf skupiny ekonomických poradcov prezidenta Reagana: nedostatočné informácie,

---

<sup>16</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize* / Pavel Dvořák. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 7-9.

neschopnosť rešpektovať záujmy všetkých, monopolnú pozíciu vlády a radu vládnych rozhodnutí, ktoré vyvolávajú záporné externality.<sup>17</sup>

## 1.4 Politika verejných financií

Fiškálna politika, ktorá zaoberá hlavne efektívnym dosiahnutím politických cieľov štátu prostredníctvom využitia verejných financií, predstavuje v rámci verejných financií významný objekt záujmu. Vďaka nej štát môže štát ovplyvňovať výšku a štruktúru príjmov a majetku celého národného hospodárstva. S ňou pochopiteľne súvisia aj iné politiky, ktoré sú financované z verejných prostriedkov štátu.<sup>18</sup>

Fiškálna politika predstavuje efektívny nástroj, ktorý má schopnosť ovplyvniť hospodársky vývoj štátu. Preto je stanovenie jej cieľov je jedným z najdôležitejších krokov. R. A. Musgrave zdefinoval v rámci jeho teórie verejných financií tri typy funkcií fiškálnej politiky:

- Alokačná, ktorá sa týkajú efektívneho rozdeľovania výrobných faktorov a statkov medzi konkurenčné alternatívy regulované trhom a to jak na príjmovej, tak na výdajovej strane. Predpokladá sa teda rozloženie výrobných statkov na základe preferencií spotrebiteľov a nezohľadňuje sa možnosť plytvania výrobnými faktormi. Reálne tieto predpoklady pochopiteľne nie sú splnené. Otázkou však je ako a by mal do týchto procesov zasahovať štát.
- (Re)distribučná, ktorá je spojená s rozdelením dôchodkov a majetku. Hlavným zámerom je eliminovať sociálne a ekonomické nerovnosti v spoločnosti. S touto funkciou sa spája otázka, či a ako by mal štát zasiahnuť, aby zmiernil alebo odstránil prípadnú nespravodlivosť.
- Stabilizačná, ktorá je zameraná na stabilizáciu ekonomiky prostredníctvom štátom vybraných relevantných nástrojov. Jej hlavným cieľom je zmiernovať kolísanie ekonomickej aktivity spôsobené hospodárskym cyklom. V recesii sa prostredníctvom systému verejných financií vláda usiluje o oživenie ekonomiky

---

<sup>17</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize / Pavel Dvořák*. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 10-12.

<sup>18</sup> SIVÁK, Rudolf. *Verejné financie*. 1. vyd. Bratislava: Iura Edition, 2007. 311 s. Ekonómia. ISBN 978-80-8078-094-4. Str.22.

pomocou tzv. fiškálnej expanzie. Naopak v snahe predísť prehriatiu ekonomiky vláda využíva fiškálnu reštrikciu.<sup>19</sup>

Mnohí ekonómovia sa zhodujú, že jednotlivé ciele fiškálnej politiky sú v praxi mnohokrát protichodné. Ba dokonca realizácia niektorých z týchto cieľov znemožňuje dosiahnutie ostatných cieľov. Práve preto je stanovenie priorít pri zostavovaní štátnych rozpočtov považované za nevyhnutnosť. Avšak rozhodovací proces vo verejných financiách je komplikovaný a často krát netransparentný. Pri rozhodovaní je smerodajná predovšetkým váha inštitucionálnych faktorov. Rozhodovanie komplikuje fakt, že verejné financie predstavujú veľké množstvo peňazí a čo vedie k vyššiemu záujmu podieľať sa na procese ich prerozdelenia. Vzhľadom k tomu, že sa jedná o kolektívne rozhodovanie, ktoré je výrazne centralizované, je komplikovanejšie a menej priehľadnejšie. Okrem toho, jeho dôsledky majú vplyv na ekonomickú situáciu každého jednotlivca a môžu teda vyvolať silné lobbyistické tlaky.<sup>20</sup>

Štát realizuje ciele svojej fiškálnej politiky prostredníctvom dvoch základných nástrojov – verejných príjmov a verejných výdavkov, ktoré sú považované za reálne finančné transakcie. Často krát je dochádza k mylnému chápaniu funkcie verejných príjmov. Je potrebné si uvedomiť, že postavenie verejných príjmov v rámci fiškálnej politiky nepredstavuje problém finančného zaistenia likvidity, či pokrytia verejných výdavkov, ale problémom tzv. cieľavedomého financovania. To znamená, že pri danom výrobnom potenciáli by mal byť vytvorený priestor pre verejné výdavky bez ďalšieho zvyšovania inflácie. Na druhej strane verejné výdavky predstavujú primárny nástroj na realizáciu cieľov politiky verejných financií. Aj napriek tomu je však potrebné zdôrazniť, že nie je správne uprednostňovať výdavky pred príjmami.<sup>21</sup>

Podobne ako v prípade mnohých ekonomických analýz, aj pri analýze rozhodovania v rámci verejných financií je vhodné rozlišovať krátke a dlhé obdobie. Čo sa týka krátkeho obdobia, je tvorené tzv. fiškálnym rokom, ktorý je to zahájený zostavením a schválením

---

<sup>19</sup> SIVÁK, Rudolf. *Verejné financie*. 1. vyd. Bratislava: Iura Edition, 2007. 311 s. Ekonómia. ISBN 978-80-8078-094-4. Str. 22 – 23.

<sup>20</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize / Pavel Dvořák*. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 19-20.

<sup>21</sup> SIVÁK, Rudolf. *Verejné financie*. 1. vyd. Bratislava: Iura Edition, 2007. 311 s. Ekonómia. ISBN 978-80-8078-094-4. Str. 27 – 29.

štátneho rozpočtu a končí sa schválení štátneho záverečného účtu. Počas fiškálneho roku sa rieši predovšetkým problém tvorby rozpočtu, ináč nazývaný aj *ex ante*, a v prípade deficitu problém jeho financovania, tzv. *ex post*. V krátkom období sa teda vláda usiluje o vytvorenie ekonomicky reálneho a politicky priechodného návrhu štátneho rozpočtu. Po skončení fiškálneho roku rozhoduje o riešení financovania prípadného deficitu. Na rozdiel od krátkeho obdobia v dlhom období sa menia rozhodujúce subjekty (vláda, ale aj zloženie parlamentu) a rastie význam stavových veličín.<sup>22</sup>

## 1.5 Verejný dlh, jeho príčiny, dôsledky a možnosti riešenia

### 1.5.1 Vymedzenie základných pojmov

Pojem verejný dlh označuje súhrn finančných záväzkov štátu, jednotlivých subjektov územnej samosprávy, verejnoprávných inštitúcií, či verejných podnikov. Taktiež býva označovaný ako súbor pohľadávok voči súčasnej a budúcej daňovej povinnosti obyvateľstva.<sup>23</sup> Vzhľadom k tomu, že sa vlády menia, avšak dlh zostáva, nie je správne stotožňovať ho s pojmami štátny, či vládny dlh, pretože finančné záväzky nesú rozličné subjekty. Zatiaľ čo štátny dlh predstavuje dlhové bremeno centrálnej vlády, verejný dlh označuje záväzky všetkých subjektov, ktoré tvoria systém verejných financií.<sup>24</sup>

Verejný dlh je tvorený štátnym dlhom, teda už spomínaným dlhom centrálnej vlády, dlhmi miestnej správy a samosprávy, a dlhmi mimorozpočtových fondov. Teoreticky by mal byť teda objem verejného dlhu vždy vyšší než objem štátneho dlhu.<sup>25</sup>

Tradičná teória verejného dlhu neberie do úvahy fakt, že existujú taktiež mimorozpočtové príčiny jeho vzniku a alternatívy k dlhovému krytiu rozpočtového deficitu. To znamená, že rozpočtový deficit nemusí nevyhnutne viesť k dlhu. Okrem toho nezohľadňuje ani fakt, že verejný dlh je stavová veličina, ktorej reálna hodnota sa mení aj mimorozpočtovými vplyvmi ako je napríklad vplyv inflácie, ktorá znižuje reálnu hodnotu verejného dlhu. Zjednodušene povedané, klasické poňatie verejného dlhu zjednodušuje vzťah medzi

---

<sup>22</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize / Pavel Dvořák*. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 21.

<sup>23</sup> PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance: teorie a praxe v ČR*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. 642 s. ISBN 978-80-7357-698-1.

<sup>24</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize / Pavel Dvořák*. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 79.

<sup>25</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize / Pavel Dvořák*. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 80.

rozpočtovým deficitom a verejným dlhom. Z tohto dôvodu by definícia pojmu verejný dlh nemala byť viazaná na rozpočtový deficit.<sup>26</sup>

V súčasnosti sa rozlišujú 4 hlavné druhy verejného dlhu. Hrubý dlh predstavuje celkový objem finančných záväzkov subjektu bez ohľadu na veľkosť jeho pohľadávok. Na druhej strane čistý dlh tvorí hrubý dlh znížený o objem pohľadávok. Taktiež je možné rozlišovať dlh podľa typu subjektu, ktorý ho drží na vnútorný – domáci, ktorý je rozložený medzi domácich veriteľov a vonkajší – zahraniční, ktorý môže byť držaný nerezidentmi, ale patrí sem aj dlh denominovaný v zahraničnej mene.<sup>27</sup>

Na presnejšie vyjadrenie finančnej situácie vlády sa využíva čistý dlh, problémom je však stanovenie a oceňovanie vládnych aktív, ktoré je možné odčítať od hrubého dlhu. Vo väčšine medzinárodných štatistík sa môžeme stretnúť s vykazovaním hrubého verejného dlhu. Vnútorný dlh je výhodný tým, že rastom, alebo poklesom vládnych finančných pasív sa čistá finančná pozícia krajiny nemení, pretože sú kompenzované nárastom, prípadne poklesom súkromných finančných aktív. Čo však môže zhoršiť čistú investičnú pozíciu zeme je rastúci podiel nerezidentov, čím dochádza z dôvodu úrokových platieb odlivu príjmov do cudziny. Okrem toho je potrebné splácať úroky v cudzej mene, čo vedie k prebytku obchodnej bilancie, čo si vyžaduje devalváciu meny a zníženiu importu. Na druhej strane nákup štátnych dlhopisov cudzincami vedie k prílivu zahraničného kapitálu. V prípade verejného dlhu denominovaného v zahraničnej mene je kurzovému riziku vystavený emitent. Neočakávaná devalvácia domácej meny významne zvyšuje reálnu hodnotu zahraničného dlhu. Nepredvídaná devalvácia má pri vysokej miere vonkajšieho zadlženia negatívny vplyv aj na súkromný sektor, ktorý v takom prípade nie je schopný plniť svoje zahraničné záväzky a vláda sa musí za ne zaručovať.<sup>28</sup>

Väčšina štátov drží svoje dlhy formou vládnych dlhopisov- tzv. zaknihovanou formou. Jedná sa o krytie prostredníctvom cenných papierov, emitovaných štátom a nakupovaných rôznymi subjektmi doma aj v zahraničí.. Zatiaľ čo tieto subjekty vystupujú ako veritelia, vláda predstavuje dlžnícku stranu vzťahu. Cenné papiere sa delia na verejne

---

<sup>26</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize* / Pavel Dvořák. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 80.

<sup>27</sup> PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance: teorie a praxe v ČR*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. 642 s. ISBN 978-80-7357-698-1. Str.508.

<sup>28</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize* / Pavel Dvořák. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 84-89.

obchodovateľné a verejne neobchodovateľné.<sup>29</sup> Prevod verejného dlhu z podoby priamych úverov do formy vládnych dlhopisov býva označovaný pod pojmom sekuritizácia. Sekuritizovaný dlh prevláda v súčasnosti vo väčšine krajinách EÚ.<sup>30</sup>

Vládne dlhopisy s dobou splatnosti maximálne do 1 roka sa označujú ako krátkodobé, so splatnosťou od 1 do 10 rokov ako strednodobé a za dlhodobé sa považujú obligácie so splatnosťou nad 10 rokov. Z pohľadu dlžníkov sú logicky preferované dlhodobé dlhopisy, avšak dovoliť si ich môžu len krajiny so stabilným finančným systémom. V rámci EÚ prevládajú predovšetkým strednodobé dlhopisy.<sup>31</sup>

### 1.5.2 Príčiny vzniku a rastu verejného dlhu

Verejný dlh úzko súvisí s deficitom verejného rozpočtu, ktorý predstavuje výsledok vývoja bilancie počas roka. Rozpočtové saldo, či už ide o prebytok, alebo schodok, znamená krátkodobú rozpočtovú nerovnováhu. Primárne rozlišujeme rozpočtové a mimorozpočtové príčiny verejného dlhu. Pod pojmom rozpočtové príčiny si môžeme predstaviť deficity verejných rozpočtov, ale aj mimorozpočtových peňažných fondov. Príkladom mimorozpočtovej príčiny je napríklad dôsledok prijatia záväzku za iný subjekt.<sup>32</sup>

Verejný dlh môže byť chápaný ako alternatíva zdanenia pri financovaní verejných výdavkov. Avšak nie všetky teórie pripúšťajú financovanie verejných výdavkov prostredníctvom zadlžovania sa. Napríklad britské poňatie ho pripúšťa len v prípade, že dlh pokryje potrebné verejné financie.

Teória vzniku verejného dlhu býva analyzovaná z pohľadu ekonomického, ale aj politického. Ekonómovia vysvetľujú rozdiel medzi daňovým a dlhovým krytím verejných výdavkov. Zatiaľ čo prvý predstavuje povinnosť, druhý typ krytia je dobrovoľný. Ďalším rozdielom je, že dane na rozdiel od verejného dlhu majú tzv. distorzné účinky. Ináč povedané, dane spôsobujú znižovanie disponibilného príjmu poplatníka a vyvolávajú

---

<sup>29</sup> PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance: teorie a praxe v ČR*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. 642 s. ISBN 978-80-7357-698-1. Str. 513-514.

<sup>30</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize / Pavel Dvořák*. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 85

<sup>31</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize / Pavel Dvořák*. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 86.

<sup>32</sup> PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance: teorie a praxe v ČR*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. 642 s. ISBN 978-80-7357-698-1. Str. 507.

u poplatníkov potrebu vyhľadávania daňovo výhodnejších oblastí pre svoje aktivity. Na druhej strane, verejný dlh nijak nedeformuje disponibilné príjmy obyvateľstva, v prípade, že si vláda požičiava od centrálnej banky. Vzhľadom k tomu, že dlhové krytie redukuje nadmernú kúpnu silu domácich ekonomických subjektov, z ekonomického pohľadu je dlhové krytie pri existencii hrozby inflácie výhodné. Emitovanie vládnych dlhopisov zároveň môže pôsobiť ako protiinflačné opatrenie. Okrem toho nákup vládnych obligácií centrálnou bankou v rámci operácií na voľnom trhu môže fungovať ako účinný nástroj v prípade hroziacej recesie.<sup>33</sup>

Podľa názoru niektorých ekonómov sú však podmienky pre rast verejného dlhu vytvárané politicky a dlh je podľa nich výsledok skupinového, nie verejného záujmu. Vznik a rast verejného dlhu je výsledkom prerozdeľovania daňového bremena v prospech súčasnej generácie, avšak na úkor generácií budúcich. Generačný pohľad, ktorý rozvinul Franco Modigliani, dáva do protikladu iracionalitu a racionalitu správania ekonomických subjektov. Krytie verejného dlhu daňami, ktoré zaťažuje súčasnú generáciu, je považované za racionálne a na druhej strane splácanie verejného dlhu na úkor budúcich generácií je vnímané ako generačne nezodpovedné. Čím je miera sociálnej nerovnosti medzi ľuďmi vyššia a čím menší je podiel ľudí v krajine, tým vyšší by mal byť verejný dlh. Verejný dlh je teda možné chápať ako výsledok racionálneho správania ekonomických subjektov prostredníctvom zvolených politických strán. Čím stabilnejšia je politická krajina zeme, tým jednoduchšie je presunúť daňové bremeno na menšinu a teda rastie schopnosť vlády presadiť vyššie dane, čo vedie k nižšiemu verejnému zadĺženiu.<sup>34</sup>

Relatívnu váhu verejného dlhu môžu ovplyvniť 4 hlavné faktory:

- Miera zdedenej dlhovej záťaže, ktorá je vyjadrená prostredníctvom pôvodnej hodnoty verejného dlhu na začiatku rozpočtového obdobia.
- Veľkosť primárneho deficitu v danom rozpočtovom období.
- Miera monetizácie dlhu, t.j. miera transformácie dlhu do prírastkov peňažnej zásoby prostredníctvom operácií na voľnom trhu.

---

<sup>33</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize / Pavel Dvořák*. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 111-112.

<sup>34</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize / Pavel Dvořák*. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str.112.

- Pomer úrokovej miery a tempa rastu HDP.<sup>35</sup>

Okrem primárneho deficitu, však ani jeden z uvedených faktorov vláda nie je schopná priamo ovplyvniť.

V prípade, že je pretrvávajúci rozpočtový deficit financovaný prostredníctvom verejného dlhu, jeho hromadenie vedie k neudržateľnej dlhovej pozícii. Pojem - udržateľnosť dlhovej pozície však nemá presne definovaný obsah a kladie dôraz skôr na dynamiku dlhu v rámci určitých podmienok než na samotnú veľkosť dlhu. Za udržateľnú výšku dlhu sa všeobecne považuje taká výška dlhu, ktorá umožňuje dlžnej zemi splniť súčasné aj budúce záväzky bez toho, aby to ohrozilo jej makroekonomickú situáciu.<sup>36</sup>

### 1.5.3 Dôsledky verejného dlhu a možnosti jeho riešenia

- Dopady verejného zadlženia

Pri analýze dôsledkov verejného dlhu budeme rozlišovať jeho dopady na systém verejných financií a na reálnu ekonomiku.

Vzťah medzi rozpočtovým deficitom a verejným dlhom je recipročný. Na jednej strane deficit rozpočtu výrazne prispieva k rastu verejného dlhu, a na strane druhej úroky z verejného dlhu sú súčasťou rozpočtových výdajov. Dochádza tak ku spätnému prepojeniu rozpočtového a dlhového problému. Čím vyšší je rozpočtový deficit, tým väčší je verejný dlh. Vyšší verejný dlh znamená väčšie úroky a to vedie k zvýšeniu verejných výdajov. Vyššie verejné výdaje vedú k vyššiemu rozpočtovému deficitu. Úroky z verejného dlhu predstavujú záťaž pre rozpočet a dokonca i pri primárnom prebytku, či nulovom primárnom deficite spôsobujú rast dlhu. Relatívna váha dlhu sa nepretržite zvyšuje a to aj v situácii útlmu pôsobenia iných exogénnych faktorov s negatívnym rozpočtovým vplyvom.<sup>37</sup>

Dôsledkom rozpočtového vplyvu je teda fakt, že vláda nedokáže zabrániť prehlbovaniu dlhodobej fiškálnej nerovnováhy, teda zvyšovaniu podielu verejného dlhu na HDP.

---

<sup>35</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize / Pavel Dvořák*. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 114.

<sup>36</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize / Pavel Dvořák*. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 118-119.

<sup>37</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize / Pavel Dvořák*. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 126.

Čo sa týka dopadu verejného dlhu na reálnu ekonomiku, štúdie jednoznačne nedokazujú jeho negatívne makroekonomické dôsledky. Verejný dlh vplýva na úrokovú mieru a to tak, že nárast verejného dopytu po úveroch vedie k zvyšovaniu úrokovej miery, čo spôsobuje pokles súkromnej spotreby a investícií a vytvára tlak na zhodnotenie kurzu domácej meny. To však úplne neplatí v menších ekonomikách, ktoré sú ovplyvnené predovšetkým svetovou úrokovou mierou a mierou inflácie.<sup>38</sup>

Verejný dlh taktiež ovplyvňuje investičnú pozíciu krajiny. To, či na ňu vplýva pozitívne, alebo negatívne závisí na tom, či sa jedná o domáci, alebo zahraničný dlh. V prípade domáceho sa čistá investičná pozícia zeme nemení, pretože nárast objemu vládnych finančných pasív je kompenzovaný nárastom objemu súkromných finančných aktív. Naopak zahraničný verejný dlh investičnú pozíciu krajiny zhoršuje. Vplyv verejného dlhu na investičnú pozíciu zeme taktiež závisí na efektívnosti dlhovo financovaných verejných programov.<sup>39</sup>

Dôsledky zahraničného zadlženia v rozvíjajúcich sa ekonomikách taktiež nie sú úplne jednoznačné. Vynútená externalizácia verejného dlhu na jednej strane predstavuje príliv zahraničného kapitálu, avšak má i negatívne dôsledky ako je napríklad znižovanie tempa rastu produktu na obyvateľa a rast celkovej produktivity výrobných faktorov. Taktiež neboli jasne preukázané inflačné účinky dlhu, prípadne významnejšia rola jeho výšky v rámci príčin vzniku finančnej krízy. Ako rizikový faktor pri vzniku dlhovej krízy pôsobí predovšetkým miera externalizácie dlhu, či kratšia doba splatnosti vládnych obligácií.<sup>40</sup>

Na rozdiel od nie úplne jednoznačne preukázaných dopadov verejného zadlženia na celkového bohatstva zeme, dôsledky dlhu na súkromný sektor sú o čosi jednoznačnejšie. Zvýšenie objemu vládnych obligácií držaných nevedie k nárastu bohatstva súkromného sektoru, avšak má preukázané redistribučné dôsledky. Konkrétne vedie k masívnemu prerozdeleniu dôchodkov a bohatstva od daňových poplatníkov k držiteľom vládnych obligácií.<sup>41</sup>

---

<sup>38</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize / Pavel Dvořák*. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 129.

<sup>39</sup> Tamtiež.

<sup>40</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize / Pavel Dvořák*. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 131-132.

<sup>41</sup> Tamtiež.

- Možnosti riešenia dlhového problému

Reálna, vládou vynútiteľná stratégia na zníženie verejného dlhu je dostatočne účinná len v dlhom období. Prvým a zároveň pohodlnejším spôsobom jeho zníženia je tzv. pasívny spôsob, kedy vláda nemusí nijak zasahovať vďaka pôsobeniu rôznych exogenných faktorov. Medzi tieto faktory sa radí napríklad *snaha o vysoký ekonomický rast*, ktorý prevyšuje efektívnu reálnu úrokovú sadzbu z verejného dlhu; *inflácia*, ktorá vo všeobecnosti znižuje hodnoty dlhov a *odpustenie, alebo zredukovanie objemu splatných úrokov zo strany samotných veriteľov*.<sup>42</sup>

Druhou možnosťou je aktívne riešenie zo strany vlády prostredníctvom hospodársko-politických opatrení. Najprirodzenejším spôsobom znižovania verejného zadlženia je tzv. rozpočtové riešenie, kedy je štátny dlh spolu s úrokmi splácaný z rozpočtových prebytkov. V praxi to si vyžaduje prijatie reštriktívnych rozpočtových opatrení.<sup>43</sup>

V prípade snahy vlády riešiť dlhový problém prostredníctvom zvyšovania daní, môže byť vhodným spôsobom aj mimoriadna paušálna kapitálová dávka, ktorej hlavnou výhodou je, že v porovnaní s daniami nemá distorzné efekty. Na druhej strane môže vyvolať obavy, že bude dávka použitá aj v budúcnosti a môže mať viaceré negatívne dôsledky. Práve preto je táto možnosť tak trochu kontroverzná a má mnoho priaznivcov, ale aj odporcov.<sup>44</sup>

Verejný dlh je možné znížiť aj prostredníctvom monetárnej politiky. V období recesie pri nízkej miere inflácie je pre centrálnu banku výhodné uplatňovať expanzívnu menovú politiku. Problémom je, že táto reakcia centrálnej banky nie je vládou vynútiteľná.<sup>45</sup>

Veľmi rýchlym a tým pádom aj lákavým spôsobom znižovania dlhu je použitie výnosov z predaja štátneho majetku, tzv. privatizácie. Jedná sa o krátkodobú, ale veľmi účinnú variantu rýchleho znižovania relatívnej váhy verejného dlhu.<sup>46</sup>

---

<sup>42</sup> PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance: teorie a praxe v ČR*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. 642 s. ISBN 978-80-7357-698-1. Str. 518.

<sup>43</sup> Tamtiež.

<sup>44</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize / Pavel Dvořák*. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 142.

<sup>45</sup> PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance: teorie a praxe v ČR*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. 642 s. ISBN 978-80-7357-698-1. Str. 519.

<sup>46</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize / Pavel Dvořák*. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1. Str. 143.

Možným riešením je aj využitie zahraničnej pomoci, grantov, darov, či dokonca čiastočného, alebo celkového odpustenia. Posledným nezvyklým a radikálny spôsobom je odmietnutie existujúceho dlhu prostredníctvom jednorazového administratívneho zníženia, alebo dokonca celkového zlikvidovania. Ide však o riskantné riešenie, ktoré výrazne poškodzuje veriteľa a znižuje tak dôveryhodnosť štátu.<sup>47</sup>

---

<sup>47</sup> PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance: teorie a praxe v ČR*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. 642 s. ISBN 978-80-7357-698-1. Str. 519.

## **2 Vývoj dlhovej krízy a jej dopady na bankový sektor a trh s nehnuteľnosťami**

Španielska ekonomika sa ešte len v roku 2013 vymanila zo značnej recesie a dnes už patrí k najrýchlejšie rastúcim európskym ekonomikám. Podľa predbežných informácií španielskeho štatistického úradu – INE, HDP krajiny v minulom roku vzrástol o 3,2 % a Španielsko tak už tretí rok po sebe vykazuje ekonomický rast. Okrem toho sa podľa odhadov INE v minulom roku podarilo znížiť i mieru nezamestnanosti na necelých 19 %, čo je však stále veľmi vysoké číslo.<sup>48</sup>

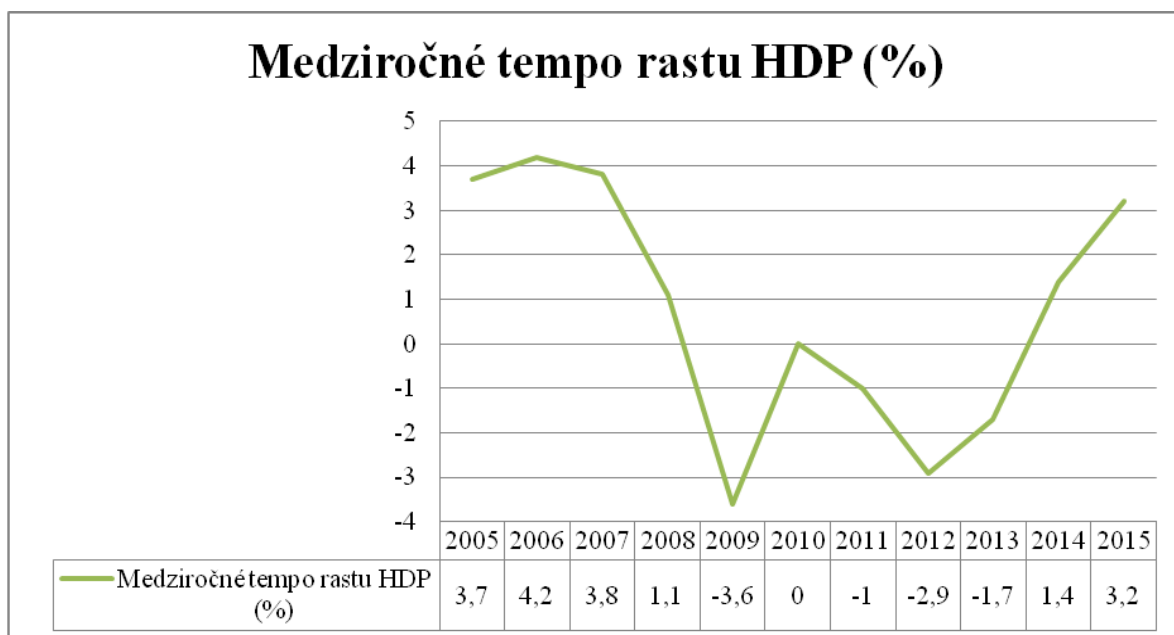
### **2.1 Vývoj ekonomickej situácie od roku 2005 po súčasnosť**

Vstup Španielska do EÚ v roku 1986 a následné investovanie do vyspelých technológií a do rozvoja sektoru služieb so sebou priniesli ekonomický boom. Hospodársky rast bol prerušený v roku 1989 slabšou recesiou, z ktorej sa krajine podarilo vymaniť v roku 1994 a hospodárske oživovanie pokračovalo až do roku 2005.

---

<sup>48</sup> PIB a precios de mercado. *Instituto Nacional de Espana* [online]. 2017 [cit. 2017-03-02]. Dostupné z: <http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=%2Ft35%2Fp008&file=inebase&L=0>.

**Graf 1 - Medziročné tempo rastu HDP (%)**



Zdroj: EUROSTAT, vlastné spracovanie

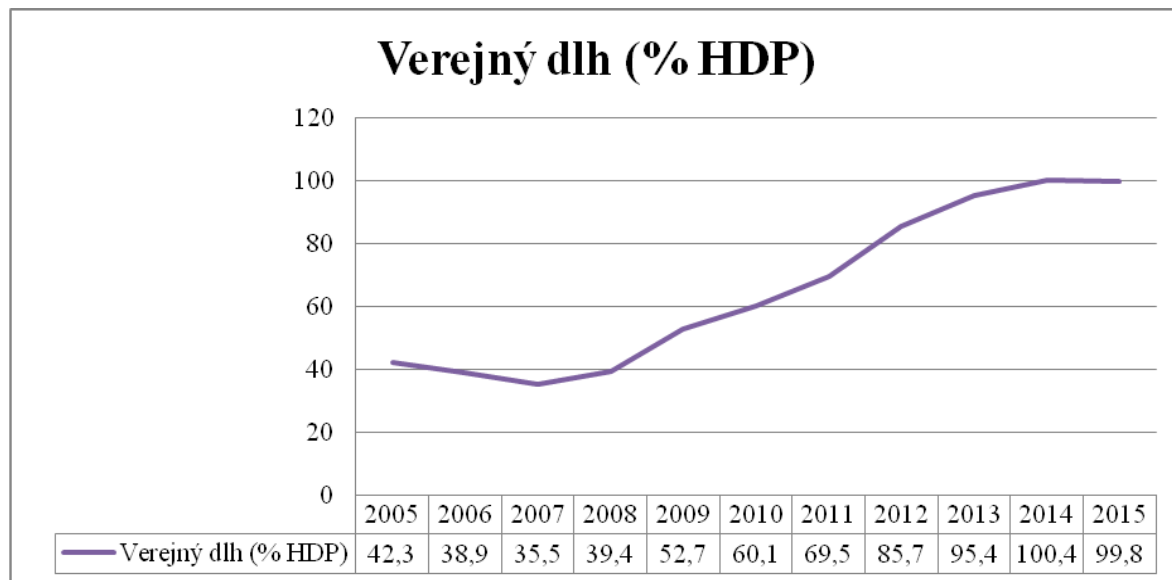
Prvé náznaky hospodárskej krízy sa začali prejavovať v roku 2005. Už vtedy začali mnohí odborníci upozorňovať na neudržateľnosť hospodárenia založeného na úverovej expanzii a s tým spojeným realitným boomom. Vzhľadom k tomu, že rast HDP v nasledujúcom roku predstavoval vyše 4 % a prebytok rozpočtu takmer 18 miliárd eur, k žiadnym výraznejším opatreniam nedošlo. Keď koncom roku 2007 na Španielsko doľahla kríza a praskla komoditná bublina z dôvodu poklesu stavebnej výroby a nepriaznivému vývoju na finančných trhoch, hospodársky rozmach krajiny sa výrazne spomalil. V prvých dvoch rokoch, t.j. 2008-2009, trápila Španielsko pomerne silná recesia. Ekonomika čelila, a doposiaľ čelí, dvom hlavným problémom. Jedným z nich je veľmi vysoká miera nezamestnanosti, ktorá v roku 2008 prekročila hranicu 10 % a o rok neskôr dosiahla úroveň takmer 18 %.<sup>49</sup> Druhý problém predstavuje obrovský verejný dlh, ktorý sa v spomínanom roku zvýšil z necelých 40 % na takmer 53 % HDP.<sup>50</sup>

<sup>49</sup>EUROSTAT: *Unemployment by sex and age - annual average* [online]. 2017 [cit. 2017-02-22]. Dostupné z: <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do>.

<sup>50</sup>EUROSTAT: *General government gross debt - annual data* [online]. 2017 [cit. 2017-02-22]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teina225&plugin=1>.

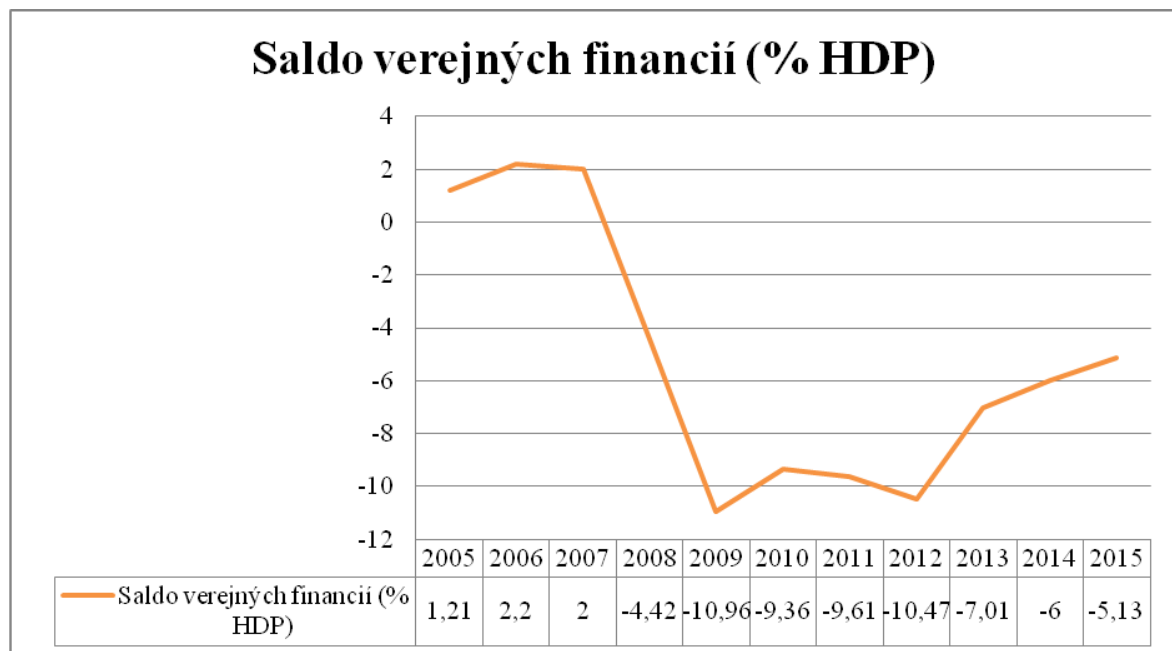
Okrem toho Španielsko trápilo tempo rastu HDP, ktoré sa behom roku 2008 spomalilo o viac než 4,5 percentných bodov a kleslo z hodnoty 1 % na rekordných -3,6 %.<sup>51</sup>

**Graf 2 - Verejný dlh (% HDP)**



Zdroj: EUROSTAT, vlastné spracovanie

**Graf 3 – Saldo verejných financií (% HDP)**



Zdroj: OECD, vlastné spracovanie

<sup>51</sup> EUROSTAT: Real GDP growth rate - volume [online]. 2017 [cit. 2017-02-22]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00115&plugin=1>.

Graf 3 – Saldo verejných financií (% HDP) znázorňuje vývoj salda štátneho rozpočtu. Hneď na prvý pohľad vidieť jeho výrazné prehĺbenie počas rokov 2008 a 2009, kedy sa z pozitívnych hodnôt prepadlo behom jedného roku do záporných. Saldo sa behom dvoch rokov, kedy sa začala prejavovať kríza, prehĺbilo o takmer 13 percentných bodov. Hlbokú recesiю nasledovalo mierne oživenie v rokoch 2010, avšak nie na dlho. V roku 2012 opäť prekročilo úroveň -10 % HDP. Pozitívnu správou je, že v posledných rokoch sa pomaličky znižuje, avšak ešte stále predstavuje záporné hodnoty, teda deficit.

Španielsko nie je jedinou krajinou eurozóny, ktorá sa v dôsledku hospodárskej politiky vedúcej k nadmernému zadlžovaniu ocitla vo vážnych problémoch. S cieľom predísť takejto situácii bol už pri samotnom založení EÚ vytvorený súbor pravidiel pre uplatňovanie fiškálnej politiky v jednotlivých štátoch – Pakt stability a rastu. Ten mal zaručiť to, že jednotlivé krajiny príjmu svoju rozpočtovú zodpovednosť a zabrániť tomu, aby sa krajina dostala do situácie, kedy by už svoje zadlženie nezvládala a tým by mohla ohroziť aj ostatné krajiny a eurozónu ako celok.

Za predchodcu Paktu stability a rastu sa považujú Maastrichtské kritériá, ktoré sú zároveň aj kritéria pre prijatie do EÚ. Jedná sa o päť podmienok postavených na rôznych ekonomických ukazovateľoch. Dve zo spomínaných kritérií sa týkajú fiškálnej politiky. Nadmerný deficit verejného rozpočtu nesmie prekročiť hranicu 3 % HDP a celkový verejný dlh by nemal prekročiť 60 % HDP. Existujú však okolnosti, ktoré sú považované za výnimočné. Za takýto prípad sa považuje pokles HDP danej zeme v danom roku aspoň o 2 percentné body. Taktiež je možné považovať situáciu za výnimočnú, v prípade, že deficit poklesol o menej ako 2 %, ale viac ako 0,75 %. Krajina však musí preukázať, že recesia nastala neočakávane. V inom prípade deficit nemôže byť uznaný za výnimočný.<sup>52</sup>

Samotný Pakt bol zavedený až v roku 1997. Od Maastrichtských kritérií sa líši predovšetkým tým, že okrem spomínaných kritérií obsahuje aj sankcie v prípade ich nedodržania. Delí sa tak na „preventive arm“ teda preventívnu časť a „corrective arm“ tzv. nápravnú časť, ktorá obsahuje jednotlivé sankcie. Preventívna od členských štátov vyžaduje každoročné predkladanie Stabilizačného programu, ktorého obsahom sú strednodobé rozpočtové plány (do troch rokov) na dosiahnutie takmer vyrovnaného, či

---

<sup>52</sup>Glossary:Excessive deficit procedure (EDP). *Eurostat: Statistics explained* [online]. 2016 [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:Excessive\\_deficit\\_procedure\\_\(EDP\)](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:Excessive_deficit_procedure_(EDP)).

prebytkového stavu rozpočtu. Okrem toho majú povinnosť predkladať prognózy očakávaného hospodárskeho vývoja, popis prijímaných, ale aj navrhovaných rozpočtových opatrení. Stabilizačné programy sú potom hodnotené Komisiou, ktorá môže upozorniť na prípadné technické chyby a po ich preskúmaní Komisiou sú predložené ECOFIN-u, teda Rade, ktorá je zložená z ministrov financií a hospodárstva.<sup>53</sup> Pakt tak môže v prípade potreby vyvinúť mierny nátlak prostredníctvom spoločného dohľadu. Prevencia by mala predchádzať potrebe reálnych zásahov vo forme sankcií. ECOFIN následne na základe uznesenia kvalifikovanej väčšiny rozhodne o prípadnom schválení správy, prípadne môže vypracovať určité odporúčania.<sup>54</sup> Nápravná časť slúži pri porušení pravidiel Paktu. Pokiaľ ECOFIN dospeje k záveru, že sa deficit v blízkej dobe stane nadmerným, spustí sa procedúra nadmerného deficitu, známa pod akronymom EDP - Excessive Deficit Procedure. Na návrh Komisie prijme ECOFIN odporúčania pred daný štát, navrhne teda aké nápravy má krajina zaviesť pre úspešné odstránenie nadmerného deficitu. Členský štát tak musí vypracovať súbor okamžitých opatrení, ktoré potom posudzuje Komisia. Hodnotenia Komisie sa následne predkladajú Rade, ktorá môže ešte vystupňovať nátlak. Poslednou možnosťou je uvalenie sankcií na daný členský štát.<sup>55</sup>

Sankcie sú aplikované formou povinného vkladu, ktorý musí daný štát zložiť Komisii. Tento vklad je stanovený pevnou časťou, ktorú predstavuje 0,2 % HDP a pohyblivou časťou vo výške 10 % z hodnoty, o ktorú deficit prevyšuje povolenú 3% hranicu. Avšak výška sankcie môže predstavovať maximálne 0,5 % HDP. Povinnosť zloženia vkladu trvá až dovtedy, pokiaľ nedôjde k odstráneniu nadmerného deficitu. V prípade, že sa tak nestane do dvoch rokov, vklad prepadne. V opačnom prípade je po vyrovnaní deficitu vrátený.<sup>56</sup>

---

<sup>53</sup>The corrective arm/ Excessive Deficit Procedure. *European Commission* [online]. 2017 [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure_en).

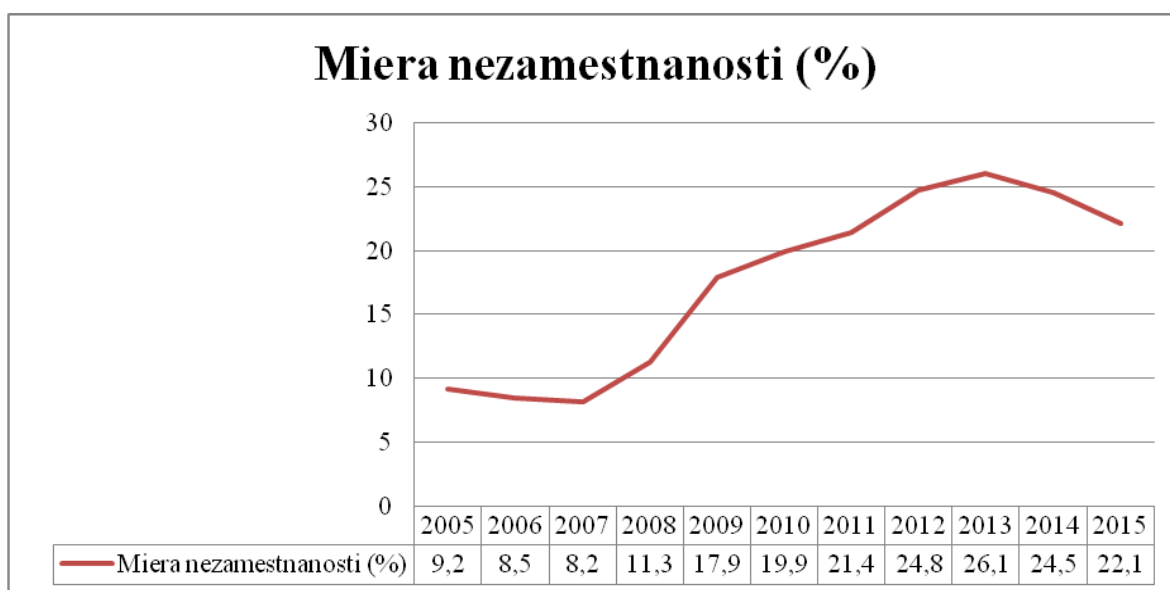
<sup>54</sup> BALDWIN, Richard E. a WYPLOSZ, Charles. *Ekonomie evropské integrace*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 580 s. ISBN 978-80-247-4568-8. Str. 498.

<sup>55</sup> Excessive deficit procedure (EDP). *EUR-lex* [online]. 2017 [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: [http://eur-lex.europa.eu/summary/glossary/excessive\\_deficit\\_procedure.html](http://eur-lex.europa.eu/summary/glossary/excessive_deficit_procedure.html).

<sup>56</sup>Stepping up or abrogating the EDP. *Europea Commission* [online]. 2017 [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/stepping-or-abrogating-edp\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/stepping-or-abrogating-edp_en).

Čo sa týka medziročného rastu produktu, krajine sa v rámci mierneho oživenia podarilo na prelome rokov 2010 a 2011 zrýchliť jeho rast a znížiť schodok rozpočtu, no na druhej strane sa Španielsko naďalej potykalo s vážnymi problémami – rastúcou nezamestnanosťou a s tým spojenou nepružnosťou pracovného trhu. V roku 2011 sa miera nezamestnanosti priblížila hodnote 22 % a miera inflácie v tom istom roku mierne vzrástla. V súčasnosti sa miera inflácie pohybuje na úrovni 19 %. Ďalšími problémami boli aj slabá úroveň podnikateľského sektoru, výrazný pokles priemyslu a pokles konkurencieschopnosti, či zlá finančná situácia a celková strata kredibility.

**Graf 4 - Miera nezamestnanosti**



**Zdroj:** EUROSTAT, vlastné spracovanie

Ani o rok neskôr sa situácia nejako výraznejšie nezlepšila. K nadmiernej zadlženosti a nezamestnanosti pribudla neschopnosť získavania peňažných prostriedkov na finančnom trhu. Španielska vláda sa za finančnej pomoci EÚ preto rozhodla vytvoriť SAREB, tzv. „zlú banku“, ktorej cieľom bolo očistiť finančný sektor krajiny od toxického majetku. Do SAREB-u boli postupne prevedené pohľadávky najväčších zoštátnených španielskych bánk.

Recesia pokračovala aj v roku 2013, nezamestnanosť prekročila rekordných 26 % a vysoké zadlženie aj naďalej trápilo ekonomiku. Nedarilo sa ani finančnému sektoru. Z dôvodu vysokej nezamestnanosti a vyššieho daňového zaťaženia (daňová sadzba DPH sa zvýšila z pôvodných 18 % na 21 %) došlo aj k poklesu verejnej spotreby a domáceho dopytu.

Situácia sa však začala mierne zlepšovať v poslednom kvartáli, kedy došlo k miernemu zníženiu nezamestnanosti a rastu HDP. Po prvýkrát od krízy začal rásť priemysel a darilo sa aj cestovnému ruchu, či sektoru služieb.

Až v roku 2014 sa začali prejavovať prvé pozitívne výsledky reforiem z roku 2012. Rast HDP, znižovanie deficitu, ale aj mierne znižovanie nezamestnanosti sa však znateľnejšie prejavili až roku 2015. Práve počas tohto roku krajina zaznamenala najrýchlejší rast HDP od roku 2007, ktorý dosiahol až 3,2 %. Španielsko sa tak zaradilo medzi krajiny EÚ s najlepšimi výsledkami. K pozitívnemu vývoju ekonomiky krajiny prispeli investície podnikov, spotreba domácností, ale aj zásahy ECB. Nízke ceny ropy a spotrebného tovaru mali vplyv aj na nízku infláciu, ktorá sa pohybovala okolo 0 %. Okrem toho stúpila i konkurencieschopnosť krajiny.<sup>57</sup>

Čo sa týka roku 2016, MMF odhadoval na jeho začiatku rast HPD na 2,6 %. Posledné odhady španielskeho štatistického úradu INE sú však omnoho optimistickejšie. Podľa nich by rast HDP Španielska mal predstavovať až 3,2 %. Odhaduje sa aj pokles miery nezamestnanosti.<sup>58</sup> Optimistické sú aj odhady týkajúce sa súkromnej spotreby, ktorá by mala v roku 2016 rásť rýchlejšie. Dôvodom sú klesajúce ceny ropy, vznik nových pracovných miest a taktiež zníženie sadzby DPH. Podľa posledných informácií bola inflácia aj naďalej nízka. V prvom kvartáli klesla pod nulu, presnejšie sa v januári minulého roku pohybovala okolo -0,3 % a v nasledujúcich dvoch mesiacoch klesla až na 0,8 %.<sup>59</sup>

## 2.2 Dopady dlhovej krízy na bankový sektor

Epicentrom vážnej finančnej krízy, ktorá postupom času zasiahla celý svet a vyvolala pochybnosti na finančných trhoch, bol americký trh s nehnuteľnosťami. Za jej hlavné spúšťače sú považované 4 základné faktory: obrovská bublina vyvolaná špekuláciami na realitnom trhu v dôsledku zvyšovania cien nehnuteľností; nedostatočná regulácia

---

<sup>57</sup> Souhrnná teritoriální informace Španělsko. *BusinessInfo.cz* [online]. 2016 [cit. 2017-02-15]. Dostupné z: [http://publiccontent.sinpro.cz/PublicFiles/2016/11/16/Nahled%20STI%20\(PDF\)%20Spanelsko%20-%20Souhrnna%20teritorialni%20informace%20-%202016.164501890.pdf](http://publiccontent.sinpro.cz/PublicFiles/2016/11/16/Nahled%20STI%20(PDF)%20Spanelsko%20-%20Souhrnna%20teritorialni%20informace%20-%202016.164501890.pdf).

<sup>58</sup> Spanish economy may have beaten 3.2 percent goal in 2016: minister. *Reuters* [online]. 2017 [cit. 2017-02-15]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-spain-economy-idUSKBN14L0Y5>.

<sup>59</sup> Souhrnná teritoriální informace Španělsko. *BusinessInfo.cz* [online]. 2016 [cit. 2017-02-15]. Dostupné z: [http://publiccontent.sinpro.cz/PublicFiles/2016/11/16/Nahled%20STI%20\(PDF\)%20Spanelsko%20-%20Souhrnna%20teritorialni%20informace%20-%202016.164501890.pdf](http://publiccontent.sinpro.cz/PublicFiles/2016/11/16/Nahled%20STI%20(PDF)%20Spanelsko%20-%20Souhrnna%20teritorialni%20informace%20-%202016.164501890.pdf).

vysokorizikových hypoték (subprime mortgages) zo strany amerických finančných inštitúcií; motivácia obchodných subjektov vo forme stimulov spojených s objemom predaja bez ohľadu na schopnosť bankových subjektov vziať na seba riziko a rastúca miera pákového efektu a zadlžovanie sa amerického finančného systému počas rokov predchádzajúcich kríze.<sup>60</sup>

Prvá vlna finančnej krízy sa vážne podpísala na ziskovosti a rentabilite amerických, britských a postupne aj ostatných krajín eurozóny (Nemecko, Holandsko, Belgicko, atď.). Tieto krajiny v reakcii na ňu zaviedli rôzne opatrenia a programy. Avšak v iných krajinách, ako je napríklad aj Španielsko, sa na zhoršujúcej situácii bankových subjektov nepodpísala prvotná americká hypotečná kríza, ktorá ovplyvnila len jej intenzitu, ale až následná medzinárodná hospodárska kríza.<sup>61</sup>

Španielsky bankový sektor je charakteristický dvojstupňovým systémom, čo znamená, že hlavnými subjektmi bankového systému sú centrálna banka - *Banco de España* a ostatné finančné inštitúcie. Centrálna banka, okrem iného, pôsobí aj ako kontrolný orgán a regulátor sektoru. Medzi najvýznamnejšie bankové inštitúcie z hľadiska podielu na celkových aktívach Španielska patrí *Banco Santander*, *BBVA*, *Caixa Bank* a *BFA Bankia*.<sup>62</sup> Tento sektor má v Španielsku významné postavenie. Pred krízou bol regulovaný konzervatívnymi pravidlami a v Európe bol vnímaný ako veľmi stabilný a dôveryhodný systém. Avšak zo strany centrálnej banky v tom období dochádzalo k nedokonalkej kontrole množstva úverov poskytnutých španielskymi bankami, najmä čo sa týka pôžičiek v stavebnom sektore. Rozšírenie hospodárskej krízy do Španielska na prelome rokov 2007 a 2008 odhalilo nahromadené nerovnováhy z predkrízového obdobia, kedy španielska ekonomika expandovala. Ukázalo sa, že španielsky model ekonomiky, založený na domácom dopyte a na neprimeranom raste stavebného sektoru spojeného s veľkým množstvom potrebných úverov, nie je tak efektívny ako sa zdalo.

---

<sup>60</sup> MAUDOS VILLARROYA, Joaquín. *El sector bancario español en el contexto internacional: el impacto de la crisis* [online]. Madrid: Fundación de las Cajas de Ahorro (FUNCAS), 2012 [cit. 2017-02-25]. ISBN 978-84-89-116-84-9. Dostupné z: <https://www.funcas.es/Publicaciones/Sumario.aspx?IdRef=9-08011>.

<sup>61</sup> MAUDOS VILLARROYA, Joaquín. El impacto de la crisis en el sector bancario español. *Cuadernos de Información económica* [online]. 2012, (226), 155-164 [cit. 2017-02-22]. ISSN 1132-9386. Dostupné z: [http://www.uv.es/maudosj/publicaciones/Cuadernos%20de%20Información%20Económica\\_2012.pdf](http://www.uv.es/maudosj/publicaciones/Cuadernos%20de%20Información%20Económica_2012.pdf).

<sup>62</sup> Spain: Financial Stability Assessment. In: *International Monetary Fund* [online]. Spain, 2017 [cit. 2017-03-02]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12137.pdf>. Str. 8.

Medzitým čo bol na španielsku ekonomiku vyvíjaný tlak zo strany vonkajších ekonomických faktorov, došlo k prasknutiu hypotečnej bubliny na domácom trhu a prejavili sa nedostatky v riadení finančného trhu – príliš voľná regulácia hypoték a nedostatočná politika riadenia rizík.

Hlavnými faktormi, ktoré spôsobili kritickú situáciu v bankovom sektore boli:

- Nadmerná likvidita na medzinárodnom bankovom trhu eurozóny, ktorá pri expanzívnej monetárnej politike viedla k nízkym úrokovým sadzbám. Tie sa od roku 2006 začali pomaly zvyšovať a tempo úverovej expanzie sa začalo postupne spomaľovať.
- Rýchly rast nielen verejného dlhu, ale aj rýchle zadlžovanie sa firiem, či domácností.
- Rápidne rastúce medziročné tempo úverov.
- Prílišné zameranie sa na činnosti spojené so stavebníctvom a nárazové otváranie veľkého počtu pobočiek bánk, či sporiteľní a s tým spojené zvyšovanie zamestnanosti.<sup>63</sup>

Kríza sa postupne rozšírila a postihla všetky odvetvia, čo spôsobilo razantný nárast nezamestnanosti a spolu s poklesom ekonomického rastu zeme to viedlo k oslabeniu bankového sektoru. Zásoby nehnuteľností financovaných hypotékami začali narastať a obrovský pokles dopytu, ku ktorému došlo počas krízy spôsobil veľké straty. Klienti neboli schopní splácať úvery a bankové inštitúcie museli čeliť rastúcim objemom nesplatených úverov. Nehnuteľnosti, na ktoré sa vzťahovali nesplatené úvery boli podľa zákona prepisované na banky. Pokles cien týchto nehnuteľností viedol k znižovaniu hodnoty aktív španielskych bánk, ktoré boli zanedlho stratové. No na rozdiel od americkej hypotečnej krízy, hlavným problémom v Španielsku nebolo nerozvážne poskytovanie hypoték aj žiadateľom, ktorí nespĺňali podmienky; ale veľký počet subjektov, ktoré si pôžičky vzali.

Kríza mala dopad na solventnosť celého bankového sektoru, ktorá sa od jej vypuknutia behom troch rokov prepadla na úroveň približne 11,6 %, čím sa stala jednou z najnižších

---

<sup>63</sup> MAUDOS VILLARROYA, Joaquín. El impacto de la crisis en el sector bancario español. *Cuadernos de Información económica* [online]. 2012, (226), 155-164 [cit. 2017-02-22]. ISSN 1132-9386. Dostupné z: [http://www.uv.es/maudosj/publicaciones/Cuadernos%20de%20Información%20Económica\\_2012.pdf](http://www.uv.es/maudosj/publicaciones/Cuadernos%20de%20Información%20Económica_2012.pdf).

v celej eurozóne.<sup>64</sup> Je však potrebné zdôrazniť, že nezasiahla všetky bankové subjekty rovnakou mierou. V porovnaní s inými krajinami, jej dopady na španielske komerčné banky neboli tak značné. Bankové inštitúcie sa v Španielsku delia na tradičné banky a sporiteľne (Cajas de Ahorros), ktoré majú veľký význam v bankovom systéme krajiny. Práve ich kritická situácia zasiahla oveľa intenzívnejšie ako komerčné banky. Až 48 % vkladov a 46 % poskytnutých úverov bolo po kríze sústredených práve v týchto sporiteľniach.<sup>65</sup> Na rozdiel od komerčných bánk, ich zámerom nie je maximalizácia zisku a nejedná sa o verejne obchodovateľné subjekty. Sú to inštitúcie, charakteristické väčším počtom pobočiek a tým pádom aj zamestnancov, ktoré sú riadené prevažne regionálne. V dôsledku toho im najväčšie straty spôsobili úvery, ktoré boli určené na financovanie menších stavieb lokálneho významu.

Nerovnováha v bankovom systéme, zväčšovaná prevažnou časťou sporiteľní počas expanzie, začala byť citeľná až po prasknutí hypotečnej bubliny. Nadmerné sústredenie rizika v aktívach bánk spojených so stavebnou činnosťou sa stalo značným problémom. Okrem toho, kríza v USA spôsobila istú nedôveru na finančných trhoch, vrátane toho španielskeho, čo viedlo k obmedzeniu prístupu španielskych finančných inštitúcií na medzinárodný trh. Spolu so zvyšovaním úrokových sadzieb to viedlo k nedostatku likvidity. Tento problém výrazne pomáhali riešiť dve najväčšie banky ako je BBVA a Santander. Tým sa aj napriek problémom, ktoré trápili bankový sektor podarilo udržať si ziskovosť. Okrem nich sa pomoc snažila poskytnúť vláda aj centrálna banka.

Rastúca platobná neschopnosť sa postupne prejavila aj na realitnom trhu s nehnuteľnosťami, čo je dôkazom toho, že existuje určitá reciprocita medzi bankovým sektorom a realitným trhom. Klesajúci dopyt po nehnuteľnostiach a horšia dostupnosť lacných úverov prekážala firmám podnikajúcim na realitnom trhu. Avšak dopadom krízy na trhu s nehnuteľnosťami je podrobnejšie venovaná nasledujúca podkapitola.

---

<sup>64</sup> MAUDOS VILLARROYA, Joaquín. Financial soundness indicators for the Spanish banking sector: An international comparison [online]. 2012[cit. 2013-05-14]. Dostupné z: [http://www.funcas.es/publicaciones/viewarticulo\\_PDF.aspx?IdArt=20816](http://www.funcas.es/publicaciones/viewarticulo_PDF.aspx?IdArt=20816). Str. 3.

<sup>65</sup> CARBALLO-CRUZ, Francisco. Causes and Consequences of the Spanish Economic Crisis: Why the Recovery is Taken so Long? *PANOECONOMICUS* [online]. 2011, (3), 309-328 [cit. 2017-02-28]. DOI: 10.2298/PAN1103309C. Dostupné z: [http://www.panoeconomicus.rs/casopis/2011\\_3/02%20Francisco%20Carballo-Cruz.pdf](http://www.panoeconomicus.rs/casopis/2011_3/02%20Francisco%20Carballo-Cruz.pdf). Str. 316.

## 2.3 Dopady krízy na trh s nehnuteľnosťami

Ako už bolo na začiatku tejto kapitoly spomenuté, dlhé obdobie hospodárskeho rozmachu Španielska, ktoré sa začalo v druhej polovici 90. rokov, bolo prerušené kritickým rokom 2008. V tomto roku sa začali prejavovať jednotlivé problémy, ktoré boli zanedbávané v predchádzajúcom období – prudko narastajúca nezamestnanosť; zvyšujúca sa inflácia, prísnejšie finančné podmienky a stým spojený pokles domáceho, ale aj zahraničného dopytu. Okrem toho začínalo byť jasné, že tempo bytovej výstavby je neudržateľné a kríza značne zasiahla aj stavebníctvo.

Hospodársky rozmach Španielska bol postavený hlavne na sektore služieb a narastajúcim význame stavebného odvetvia. Expanzia stavebníctva trvala až 11 rokov (1997-2007) a vyznačovala sa nadpriemerným objemom stavieb. Stavebný sektor vykazoval priemerný ročný rast viac než 5 %.<sup>66</sup> V týchto rokoch až dve tretiny všetkých bytových stavieb v Európe predstavovali španielske bytové jednotky. Okrem toho, v roku 2003 hodnoty stavebných pozemkov razantne vzrástli k čomu výrazne prispela liberalizácia používania stavebnej pôdy. V dôsledku toho došlo počas tohto obdobia k zdvojnásobeniu reálnych cien bytových jednotiek a k trojnásobnému zvýšeniu ich nominálnych cien.<sup>67</sup>

To, že sa stavebný priemysel výrazne podieľal na ekonomickom raste krajiny dosvedčuje aj fakt, že koncom roka 2007 predstavoval viac než 10 % španielskeho HDP a zamestnával 14 % všetkých pracujúcich. Dopyt po bytových jednotkách rástol najmä vďaka hospodárskemu rastu, výraznému poklesu úrokových sadzieb úverov na bývanie zapríčineného vstupom do EMÚ, ale aj väčšou konkurenciou v bankovníctve. Okrem toho, k zväčšenému dopytu prispel rast počtu domácností, čiastočne zapríčinený imigráciou, a

---

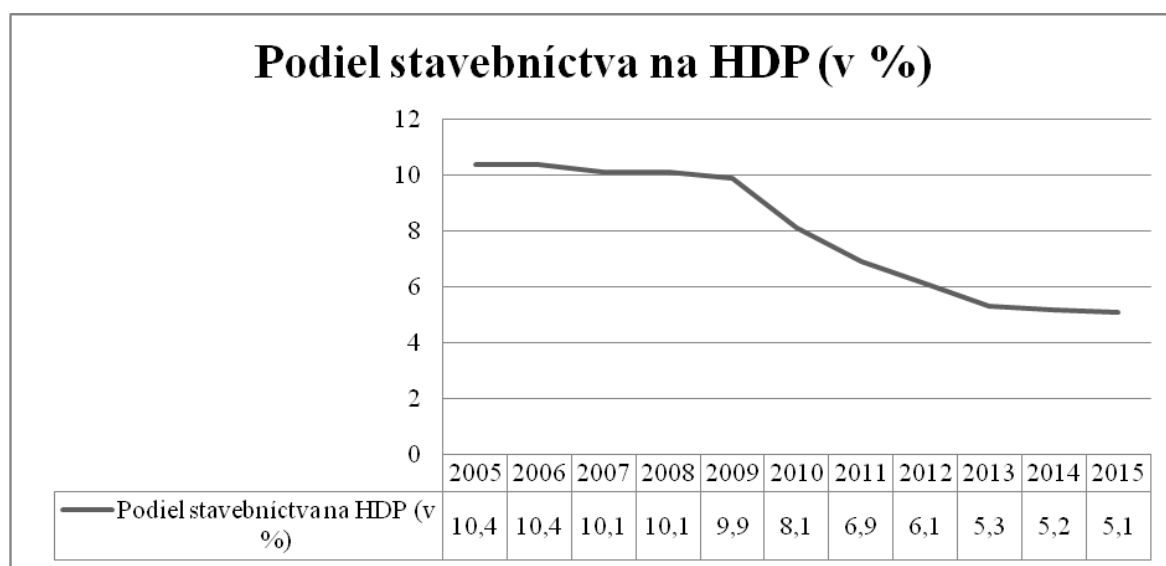
<sup>66</sup> Causes and Consequences of the Spanish Economic Crisis: Why the Recovery is Taken so Long? *Panoeconomicus* [online]. 2011, (3), 309-328 [cit. 2017-02-27]. DOI: 10.2298/PAN1103309C. Dostupné z: [http://www.panoeconomicus.rs/casopis/2011\\_3/02%20Francisco%20Carballo-Cruz.pdf](http://www.panoeconomicus.rs/casopis/2011_3/02%20Francisco%20Carballo-Cruz.pdf). Str. 314.

<sup>67</sup> CARBALLO-CRUZ, Francisco. Causes and Consequences of the Spanish Economic Crisis: Why the Recovery is Taken so Long? *PANOECONOMICUS* [online]. 2011, (3), 309-328 [cit. 2017-02-27]. DOI: 10.2298/PAN1103309C. Dostupné z: [http://www.panoeconomicus.rs/casopis/2011\\_3/02%20Francisco%20Carballo-Cruz.pdf](http://www.panoeconomicus.rs/casopis/2011_3/02%20Francisco%20Carballo-Cruz.pdf). Str. 43.

spojený s nákupom bývania cudzincami. Zvýšený dopyt po bývaní automaticky viedol k dopytu po úveroch.<sup>68</sup>

Graf 5 - Podiel stavebníctva na HDP (v %) znázorňuje markantný pokles podielu stavebného sektoru na celkovom HDP krajiny. Od roku 2005 sa jeho podiel na HDP zmenšil o viac než polovicu, pričom najvýraznejší prepád bol zaznamenaný v rokoch, kedy kríza trápila ekonomiku najviac, teda od roku 2009 až do roku 2013. V súčasnosti sa situácia ustálila na hodnote okolo 5 %.

**Graf 5 - Podiel stavebníctva na HDP (v %)**



Zdroj: INE.es, vlastné spracovanie

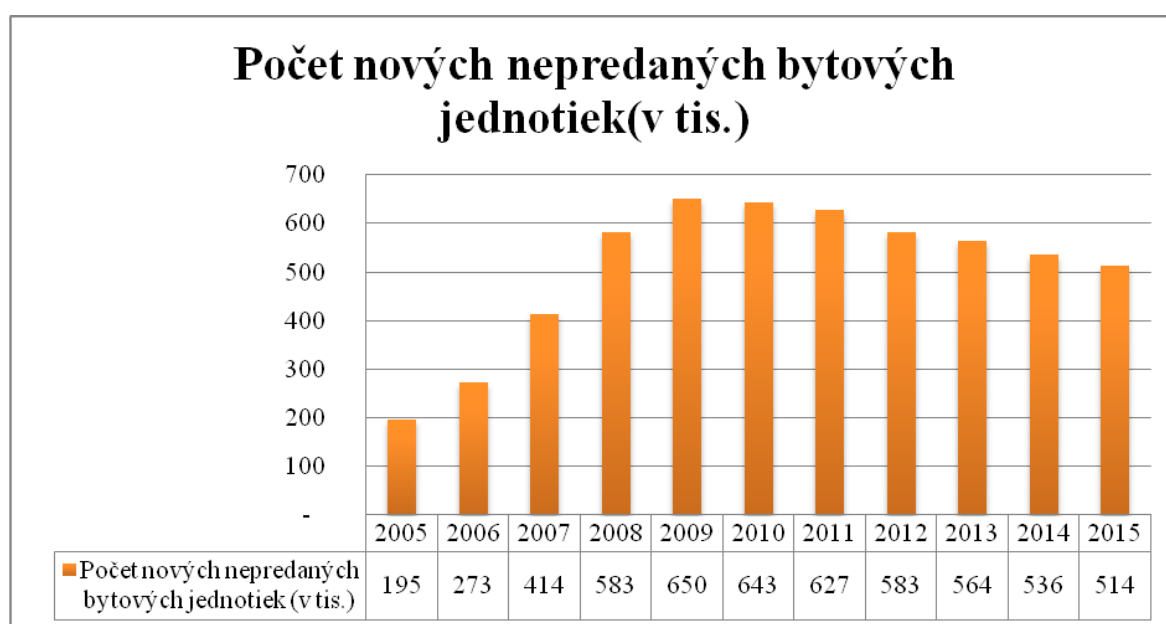
Zavedenie jednotnej meny po vstupe Španielska do eurozóny viedlo k poklesu úrokových sadzieb (referenčné sadzby poklesli počas tohto obdobia o približne 6 percentných bodov). Lacnejšie úvery začali, celkom pochopiteľne, lákať spotrebiteľov a obyvateľstvo sa začalo zadlžovať. Až 50 % HDP ekonomiky predstavovali úvery poskytnuté firmám podnikajúcim v stavebnom sektore. Na druhej strane produktivita stavebných firiem

<sup>68</sup> Causes and Consequences of the Spanish Economic Crisis: Why the Recovery is Taken so Long? *Panoeconomicus* [online]. 2011, (3), 309-328 [cit. 2017-02-27]. DOI: 10.2298/PAN1103309C. Dostupné z: [http://www.panoeconomicus.rs/casopis/2011\\_3/02%20Francisco%20Carballo-Cruz.pdf](http://www.panoeconomicus.rs/casopis/2011_3/02%20Francisco%20Carballo-Cruz.pdf). Str. 314.

nedosahovala ani 20 % čo spôsobilo, že úverové riziko bolo sústredené predovšetkým v sektore stavebníctva a nehnuteľností.<sup>69</sup>

Na ďalšom grafe, ktorý zobrazuje počty nepredaných bytových jednotiek v rozmedzí medzi rokmi 2005-2015, je možné sledovať rastúcu tendenciu až do roku 2009. V tomto roku sa prejavili dopady krízy na realitný trh. Znížil sa dopyt po nehnuteľnostiach, čo viedlo k nižšej motivácii investovania do sektoru, ale aj k nižšiemu podielu stavebníctva na HDP (viď. Graf 5 - Podiel stavebníctva na HDP (v %)). Počet nepredaných bytových jednotiek začal preto pomaličky klesať.

**Graf 6 - Počet nových nepredaných bytových jednotiek (v tis.)**



Zdroj: Ministerio de Fomento, vlastné spracovanie

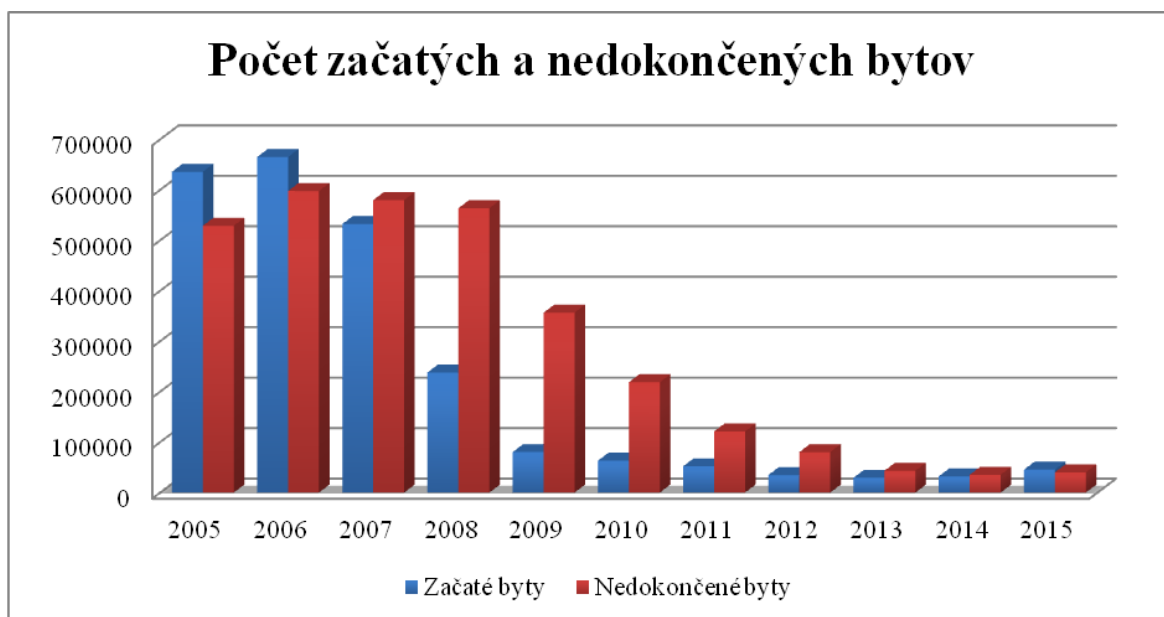
Hlavným problémom Španielska bolo, že aj napriek tomu, že krajina vykazovala počas spomínaného expanzívneho obdobia uspokojujúci rast, produktivita nerástla a začala sa tak znižovať jej konkurencieschopnosť. To sa podpísalo na výraznom zhoršení salda

<sup>69</sup> Causes and Consequences of the Spanish Economic Crisis: Why the Recovery is Taken so Long? *Panoeconomicus* [online]. 2011, (3), 309-328 [cit. 2017-02-27]. DOI: 10.2298/PAN1103309C. Dostupné z: [http://www.panoeconomicus.rs/casopis/2011\\_3/02%20Francisco%20Carballo-Cruz.pdf](http://www.panoeconomicus.rs/casopis/2011_3/02%20Francisco%20Carballo-Cruz.pdf). Str. 313.

bežného účtu. Deficit z roku 2002 sa zvýšil 2,2 % HDP až na rekordných 10 % HDP, ktorých dosiahol v roku 2007.<sup>70</sup>

Nasledujúci graf znázorňuje vývoj množstva rozostavaných a nedokončených bytov v Španielsku. Hneď na prvý pohľad je do oči bijúci pokles začatých, ale aj nedokončených bytov za dané obdobie. Okrem toho je zrejmé, že až do vypuknutia krízy bola výstavba v expanzii. Neskôr v roku 2008 je možné vidieť výrazný pokles zahajených stavieb, pričom množstvo nedokončených bytov predstavuje ich dvojnásobok.

**Graf 7 - Počet začatých a nedokončených bytov**



Zdroj: Ministerio de Fomento, vlastné spracovanie

S príchodom krízy v roku 2008 sa situácia v krajine ešte viac zhoršila a ekonomika zaznamenala obrovský prepád. Aj v dôsledku snahy o nápravu vzniknutých bublín v sektore stavebníctva došlo k prudkému nárastu nezamestnanosti. Ešte v roku 2008 bola nezamestnanosť v krajine približne 11 % a behom dvoch rokov vzrástla na takmer 20 % a v nasledujúcich rokoch ďalej rástla (viď. Graf 4 - Miera nezamestnanosti). Samozrejme na rastúcej nezamestnanosti sa podpísala aj nedostatočná flexibilita na trhu práce. Zamestnávatelia uprednostňovali zmluvy na dobu určitú a pracovníkov zamestnávali

<sup>70</sup> CARBALLO-CRUZ, Francisco. Causes and Consequences of the Spanish Economic Crisis: Why the Recovery is Taken so Long? *PANOECONOMICUS* [online]. 2011, (3), 309-328 [cit. 2017-02-27]. DOI: 10.2298/PAN1103309C. Dostupné z: [http://www.panoeconomicus.rs/casopis/2011\\_3/02%20Francisco%20Carballo-Cruz.pdf](http://www.panoeconomicus.rs/casopis/2011_3/02%20Francisco%20Carballo-Cruz.pdf). Str. 43-44.

hlavne formou plných pracovných úväzkov a preto v čase krízy boli nútení hromadne prepúšťať. Už vyššie spomínaný pokles dopytu zapríčinil pokles investícií do nehnuteľností až o vyše 40 %.<sup>71</sup>

---

<sup>71</sup>Causes and Consequences of the Spanish Economic Crisis: Why the Recovery is Taken so Long? *Panoeconomicus* [online]. 2011, (3), 309-328 [cit. 2017-02-27]. DOI: 10.2298/PAN1103309C. Dostupné z: [http://www.panoeconomicus.rs/casopis/2011\\_3/02%20Francisco%20Carballo-Cruz.pdf](http://www.panoeconomicus.rs/casopis/2011_3/02%20Francisco%20Carballo-Cruz.pdf). Str. 310-311.

### 3 Reakcia vlády na krízu

Verejný dlh začal po vypuknutí krízy rásť. Od roku 2007, kedy predstavoval necelých 36 % HDP sa do roku 2013 zvýšil až na viac než 100 % HDP. V roku 2014 mierne klesol pod hodnotu 100 %.<sup>72</sup> Medzinárodná finančná kríza a vážnosť situácie v krajine donútila vládu prijať zásadné reformy a viaceré opatrenia.

#### 3.1 Opatrenia na úpravu rozpočtu a fiškálnej konsolidácie

Španielsko patrilo počas krízy medzi krajiny EÚ s najnižšími štátnymi príjmami a to hlavne kvôli neefektívnemu systému vyberania daní. Práve Španielsko bola krajina, ktorá v roku 2011 vykázala najmenší podiel spotrebných daní na HDP z celej EÚ.

Aj preto sa španielska vláda pri prijímaní jednotlivých opatrení na zlepšenie ekonomickej situácie, okrem iného, zaviazala k procesu fiškálnej konsolidácie. Medzi hlavné ciele tohto procesu sa zaraďuje:

- Zníženie deficitu verejných financií na úroveň cieľového deficitu, stanoveného ku koncu každého roka (na začiatku predstavoval 6,3 %, neskôr závisel od cieľov určených v rámci Programu stability).
- Zapájanie a zodpovedanie sa miestnych úradov za rozpočtovú stabilitu s dodržiavaním stanoveného cieľového deficitu a verejného dlhu.
- Kontrolovanie nekalého správania vyplývajúceho zo šedej ekonomiky, ktoré súvisí s verejnými financiami a systémom sociálneho zabezpečenia.<sup>73</sup>

Od prvého zasadnutia Rady ministrov 23. decembra 2011 prijala španielska vláda viaceré rozpočtové opatrenia na kontrolu a zníženie deficitu verejných financií. Prvé z nich boli 30. decembra 2011 zavedené tie najliehavejšie rozpočtové, daňové a finančné záležitosti týkajúce sa nápravy deficitu a Dohody o nedostupnosti úverov (*Acuerdo de No Disponibilidad de Créditos*). Predstavovali úpravu vo výške 15 miliárd eur. Tieto opatrenia zahŕňali predovšetkým:

---

<sup>72</sup> EUROSTAT: *General government gross debt - annual data* [online]. 2017 [cit. 2017-02-22]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teina225&plugin=1>.

<sup>73</sup> LAS REFORMAS DEL GOBIERNO DE ESPAÑA. *La Moncloa. Gobierno de España* [online]. 2012 [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: <http://www.lamoncloa.gob.es/Documents/lasreformasdelgobiernodeespa%C3%B1aespa%C3%B1olcongr%C3%A1ficos.pdf>. Str. 4-5.

- Zmrazenie platov verejných zamestnancov a pozastavenie náboru pracovníkov sektoru verejnej správy. Výnimku bolo možné udeliť len prioritným verejným službám, pre ktoré bola vopred určená tzv. náhradná sadzba (la tasa de reposición) vo výške 10 %. Jednalo sa predovšetkým o školstvo, zdravotníctvo, bezpečnosť a obranu, či daňovú inšpekciu a inšpekciu práce.
- Zvýšenie daní počas rokov 2012 a 2013 (hlavne daní z príjmov fyzických osôb a daní z majetku).
- Znižovanie počtu vysokých úradníkov a pracovníkov v štátnej správe.<sup>74</sup>

Štátny rozpočet, ktorý bol španielskym parlamentom schválený 29. júna 2012, odzrkadľuje zníženie deficitu centrálnej vlády na 17,8 miliárd eur. K zredukovaniu deficitu došlo hlavne vďaka zníženiu výdajov ministerstiev o takmer 17 percentných bodov a výnimočným daňovým opatreniam, ktoré mali zvýšiť príjmy o 12,3 miliárd eur.<sup>75</sup>

Taktiež boli prijaté opatrenia na znižovanie verejných výdajov na národný zdravotný systém a na školstvo, ktoré spravujú jednotlivé autonómne oblasti. Cieľom týchto reforiem bolo účinnejšie prerozdelenie zdrojov a úspor vo výške 10 miliárd eur. V rámci úpravy národného zdravotného systému sa jednalo predovšetkým o znižovanie výdajov na lieky a zavedenie platformy pre centralizované nákupy. Prostredníctvom nej bolo možné kontrolovať prípadné zneužívanie zdravotných služieb nerezidentmi Španielska. Čo sa týka vzdelávacieho systému, opatrenia sa dotkli jak vysokoškolského, tak aj nižšieho vzdelávania.<sup>76</sup>

Ďalšie opatrenia na zabezpečenie rozpočtovej stability a podpory konkurencieschopnosti znamenali úpravu o 65 miliárd eur a to konkrétne pre roky 2012-2014. Týkali sa

---

<sup>74</sup>Reforma de las Administraciones Públicas. *Portal de la Transparencia del Gobierno de España* [online]. Madrid, 2015 [cit. 2017-04-06]. Dostupné z: <http://transparencia.gob.es/transparencia/dam/jcr:b1c69477-9882-41a5-9f6d-5cbb46fa12b4/reforma-AAPP.PDF>. Str. 19.

<sup>75</sup> LAS REFORMAS DEL GOBIERNO DE ESPAÑA. *La Moncloa. Gobierno de España* [online]. 2012 [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: <http://www.lamoncloa.gob.es/Documents/lasreformasdelgobiernodeespa%C3%B1aespa%C3%B1olcongr%C3%A1ficos.pdf>. Str. 5.

<sup>76</sup>LAS REFORMAS DEL GOBIERNO DE ESPAÑA. *La Moncloa. Gobierno de España* [online]. 2012 [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: <http://www.lamoncloa.gob.es/Documents/lasreformasdelgobiernodeespa%C3%B1aespa%C3%B1olcongr%C3%A1ficos.pdf>. Str. 6.

predovšetkým zamestnanosti vo verejnom sektore. Cieľom bolo zníženie opäť znižovanie výdajov.

- V rámci celého verejného sektoru a verejnej správy boli eliminované trinásť platy vyplácané v decembri. Taktiež boli zrušené dodatočné dovolenkové dni a tzv. Moscosos, teda špeciálne voľné dni, zavedené ministrom Javierom Moscosom ešte v roku 1983, určené pre funkcionárov a určité skupiny pracovníkov.
- Čo sa týka daňových úprav, došlo k zvýšeniu DPH z 18 % na 21 %. Znížená sadzba dane sa zvýšila z 8 % na 10 %. Od 1. januára 2013 boli na základe odporúčaní EK zrušené daňové odpočty, týkajúce sa nákupu nehnuteľností.
- Došlo aj k zmenám v oblasti zamestnanosti a sociálneho zabezpečenia. Podpora nezamestnanosti bola od siedmeho mesiaca pre nových poberateľov znížená. Výška dávky bola stanovená ako 50 % vymerovacieho základu. Boli upravené aj podmienky pre získanie tzv. Renta Activa de Inserción. Ide o finančnú pomoc pre nezamestnaných vo veku od 45 rokov, ktorí majú problém nájsť si zamestnanie.
- Tieto opatrenia boli sprevádzané Dohodou o nedostupnosti úverov v hodnote 600 miliónov eur v rámci celkového štátneho rozpočtu pre rok 2012.<sup>77</sup>

Návrh zákona o daňovej reforme bol vypracovaný až v marci 2014 a následne odovzdaný Ministerstvu financií. Schválený bol až v júli 2014 a nová komplexná daňová reforma vstúpila do platnosti až 1. januára 2015. Hlavnými cieľmi reformy je zjednodušenie daňového systému, zefektívnenie vyberania daní a zameranie daňového systému na podporu rozvoja ekonomiky a to prostredníctvom zníženia priamych daní a zavedením reformy DPPO. Účelom reformy bolo taktiež vytváranie nových pracovných miest a tým zníženie sociálnych a zdravotných odvodov. Prejavila sa aj snaha o obmedzenie kompetencií autonómnych oblastí a zjednotenie teritoriálnych. Od januára 2015 znížila hlavne daňová záťaž z príjmov fyzických osôb a z príjmu firiem. Maximálna hranica

---

<sup>77</sup> LAS REFORMAS DEL GOBIERNO DE ESPAÑA. *La Moncloa. Gobierno de España* [online]. 2012 [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: <http://www.lamoncloa.gob.es/Documents/lasreformasdelgobiernodeespa%C3%B1aespa%C3%B1olcongr%C3%A1ficos.pdf>. Str. 6.

DPFO sa znížila z 52 % na 47 % a jej minimálna hranica z 24,75 % na 20 %. DPPO sa znížila z 30 % na 28 %.<sup>78</sup>

Ďalším z opatrení na fiškálnu konsolidáciu rozpočtu bol dvojročný rozpočtový plán pre roky 2013 a 2014, ktorý bol vypracovaný na základe odporúčaní európskych orgánov. Tento plán vymedzoval spoločnú úpravu pre zvýšené príjmy a škrty v rámci výdajov. Škrty predstavovali 39 miliárd eur pre rok 2013 a 50,1 miliárd eur pre rok 2014. Taktiež mal zaručiť dodržiavanie fiškálnej konsolidácie na zníženie deficitu všetkých orgánov verejnej správy na úroveň 4,5 % HDP v roku 2013 a 2,8 % v roku 2014. Všetky úrovne štátnej správy mali vynakladať úsilie pre dosiahnutie cieľov rozpočtovej stability.<sup>79</sup>

Okrem vyššie uvedených opatrení, ku ktorým sa zaviazala vláda Španielskeho kráľovstva, je nutné spomenúť aj záväzky jednotlivých miestnych samospráv. Záväzky samospráv, ktorých účelom je splnenie cieľov v oblasti deficitu sú zakotvené v dvoch dohodách Rady pre fiškálnu a finančnú politiku - CPFF. Ide o orgán, ktorý zhromažďuje osoby zodpovedné za štátny rozpočet vlády a vlády autonómnych spoločenstiev. Všetky autonómne oblasti predložili v máji v roku 2011 Hospodársko – finančné kompenzačné plány (Planes Económico-Financieros de Reequilibrio). Tieto plány predstavovali úspory vo výške 18,35 miliárd eur a pre rok 2012 garantovali zníženie deficitu verejných financií na 1,5 %. Okrem toho Rada pre fiškálnu a finančnú politiku schválila Program stability pre roky 2013-2015, ktorý obsahoval cieľový deficit pre autonómne oblasti. V roku 2013 mal predstavovať 0,7 % HDP a v nasledujúcom roku mal dosahovať 0,1 % HDP tak, aby sa postupne zmenil v roku 2015 na prebytok vo výške 0,2 %. Pričinila sa aj vláda, ktorá s cieľom prispieť k úsporám verejných výdavkov zaviedla určité právne zmeny. Tieto zmeny umožnili jednotlivým autonómnym oblastiam prepracovať modely hospodárenia verejných regionálnych televíznych kanálov, ktoré boli zadlžené. Vláda sa taktiež usilovala o finančnú stabilitu autonómnych oblastí zavádzaním rôznych mechanizmov. V rámci Mechanizmu regionálneho financovania (Mecanismo de Financiación Territorial) bol

---

<sup>78</sup> Španělsko: Základní charakteristika teritoria, ekonomický přehled. BusinessInfo.cz [online]. 2016 [cit. 2017-02-15]. Dostupné z:

[http://publiccontent.sinpro.cz/PublicFiles/2016/11/16/Nahled%20STI%20\(PDF\)%20Spanelsko%20-%20Souhrnna%20teritorialni%20informace%20-%202016.164501890.pdf](http://publiccontent.sinpro.cz/PublicFiles/2016/11/16/Nahled%20STI%20(PDF)%20Spanelsko%20-%20Souhrnna%20teritorialni%20informace%20-%202016.164501890.pdf).

<sup>79</sup> LAS REFORMAS DEL GOBIERNO DE ESPAÑA. *La Moncloa. Gobierno de España* [online]. 2012 [cit. 2017-03-15]. Dostupné z:

<http://www.lamoncloa.gob.es/Documents/lasreformasdelgobiernodeespa%C3%B1aespa%C3%B1olcongr%C3%A1ficos.pdf>. Str. 7.

zriadený fond, ktorý slúžil na poskytovanie finančnej pomoci pre jednotlivé oblasti na pokrytie svojich potrieb likvidity. Fond fungoval na princípe dotácii v hodnote 18 miliárd eur a jednotlivé oblasti mohli dobrovoľne pristúpiť do spomínaného mechanizmu. Okrem toho, že autonómne oblasti mohli vďaka mechanizmu získavať finančné prostriedky, účasť v mechanizme niesla so sebou aj určité povinnosti. Oblasti si museli zachovať plnú zodpovednosť za platby a tým aktívne podporovať daňovú disciplínu.<sup>80</sup>

V snahe o konsolidáciu rozpočtu a daňovej politiky bola krajina, okrem prijatia vnútorných opatrení, nútená požiadať o pomoc aj EÚ a na oplátku sa zaviazala k:

- Prijatiu *Ústavného zákona o rozpočtovej stabilite a finančnej udržiateľnosti* (La Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera) s platnosťou od 1. mája 2012. Cieľom prijatého zákona bol dohľad nad verejnými financiami a rozpočtami na všetkých úrovniach verejnej správy. Nariadil zverejnenie štrukturálneho salda vo verejných účtoch a zaviedol stanovenie limitu pre dlhy na zabezpečenie daňovej udržiateľnosti. To malo zabezpečovať preventívne a donucovacie mechanizmy pre dohľad nad verejnými účtami.
- Prijatiu *Návrhu zákona o transparentnosti, prístupu k verejným informáciám a riadnej správy vecí verejných*, záväzného pre všetky úrovne štátnej správy. Tento návrh predstavoval nevyhnutnú časť pre obnovenie dôvery v inštitúcie. Jeho cieľom bolo posilniť zodpovednosť verejných manažérov pri výkone svojich funkcií a hospodárenia s verejnými prostriedkami. V prípade nedodržania mali byť uplatňovaný relevantný systém sankcií.<sup>81</sup>

V rámci snahy o dosiahnutie rozpočtovej a daňovej konsolidácie bolo nutné prijať kroky na boj proti podvodnému konaniu týkajúceho sa verejných financií a sociálneho zabezpečenia vyplývajúceho zo šedej ekonomiky. Bolo identifikovaných niekoľko plánov:

---

<sup>80</sup>LAS REFORMAS DEL GOBIERNO DE ESPAÑA. *La Moncloa. Gobierno de España* [online]. 2012 [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: <http://www.lamoncloa.gob.es/Documents/lasreformasdelgobiernodeespa%C3%B1aespa%C3%B1olcongr%C3%A1ficos.pdf>. Str. 7-8.

<sup>81</sup>Reforma de las Administraciones Públicas. *Portal de la Transparencia del Gobierno de España* [online]. Madrid, 2015 [cit. 2017-04-06]. Dostupné z: <http://transparencia.gob.es/transparencia/dam/jcr:b1c69477-9882-41a5-9f6d-5cbb46fa12b4/reforma-AAPP.PDF>. Str. 19.

- Plán boja proti nelegálnemu zamestnávaniu a podvodom na sociálnom zabezpečení 2012 – 2013 (Plan de Lucha contra el empleo irregular y el fraude a la Seguridad), ktorý obsahoval 2 legislatívne zmeny:
  - 1) *Návrh zákona pre boj proti nepravidelnému zamestnávaniu a podvodom na sociálnom zabezpečení* (Proyecto de Ley de lucha contra el empleo irregular y el fraude a la Seguridad Social).
  - 2) *Návrh zákona na úpravu Štatútu trestného zákonníka v oblasti daňovej trestnej činnosti a podvodom na sociálnom zabezpečení* (Proyecto de Ley por el que se modifica la Ley Orgánica del Código Penal en materia de delito fiscal y contra la Seguridad Social), ktorý by sprísnil tresty v prípade najzávažnejšieho jednania.
- Návrh zákona na posilnenie prevencie a boja proti daňovým podvodom (Proyecto de Ley de medidas para la intensificación de las actuaciones en la prevención y lucha contra el fraude fiscal).<sup>82</sup>

Zámerom týchto plánov bolo zníženie šedej ekonomiky, zvýšenie počtu daňových poplatníkov a vo finále tak docieľiť zvýšenie príjmov vďaka posilneniu preventívnych opatrení a inšpekcií daňového systému a trhu práce.

V poslednom programe rozpočtovej stratégie pre roky 2014 – 2016 bol EK stanovený cieľ znížiť deficit verejných financií pod hodnotu 3 % HDP do roku 2016 a to na základe zvyšovania príjmov a znižovania výdavkov.

### 3.2 Reforma verejného sektoru

Niektoré opatrenia v rámci verejného sektoru, ktoré úzko súvisia s úpravou rozpočtu a daňovou konsolidáciou boli spomenuté v predošlej podkapitole. Táto podkapitola bude venovaná reformám, ktorých hlavným cieľom bola zmena veľkosti verejného sektora a zníženie jeho prevádzkových nákladov.

Medzi najvýznamnejšie z nich patria:

---

<sup>82</sup>LAS REFORMAS DEL GOBIERNO DE ESPAÑA. *La Moncloa. Gobierno de España* [online]. 2012 [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: <http://www.lamoncloa.gob.es/Documents/lasreformasdelgobiernodeespa%C3%B1aespa%C3%B1olcongr%C3%A1ficos.pdf>. Str. 9.

- Zahájenie *Plánu na reštrukturalizáciu a zefektívnenie verejného sektora*, najmä čo sa týka podnikateľského prostredia a štátnych fondov. Cieľom plánu bolo zmenšenie a zároveň zlepšenie fungovania sektoru v súčasnom kontexte úsporných opatrení a kontroly sektoru verejných výdavkov. V praxi to znamenalo odpredaj a likvidáciu mnohých obchodných spoločností.
- Došlo k zmenám aj v systéme odmeňovania vedúcich pracovníkov podnikateľského sektora. Jednalo sa predovšetkým o znižovanie miezd. Okrem toho, že jeho zámerom bolo dosiahnutie značného poklesu platov seniorských manažérskych pozícií, taktiež malo dôjsť k zníženiu počtu riaditeľov spoločností o niekoľko stovák.
- Vypracovaný bol aj *Plán na zefektívnenie využitia štátneho nehnuteľného majetku*, ktorý sa začal realizovať rôznymi spôsobmi. Od znižovania nákladov na leasingy cez optimalizáciu obsadzovania verejných priestranstiev až po vyššie príjmy verejného sektoru.
- Taktiež boli zavedené rôzne opatrenia na zníženie zamestnanosti vo verejnom sektore. Vďaka tomu sa podarilo zredukovať štruktúru štátnej správy až o 20 %. Okrem prioritných verejných služieb ako sú zdravotníctvo, vzdelávania a orgánov činných v trestnom konaní, boli zmrazené ponuky práce vo verejnej správe. Okrem toho španielska vláda usilovala aj o znižovanie absencií zamestnancov pracujúcich vo verejnej správe.
- S cieľom vytvoriť jednotnú národnú komisiu pre trh a konkurenciu bola prijatá *Reforma dohľadu a regulácie trhu*.<sup>83</sup>

### 3.3 Opatrenia na posilnenie finančnej stability

Kríza Španielska bola veľmi úzko spätá s krízou bankového sektoru. Krajina musela na prelome rokov 2012 a 2013 bojovať o zachovanie dôvery na medzinárodných finančných trhoch. Najväčším problémom bol neprimeraný podiel tzv. zlých aktív. Presnejšie povedané, nadmerná úverová angažovanosť bánk v stavebnom sektore a na trhu nehnuteľností. Španielske banky najviac pocítili následky svojich úverových aktivít

---

<sup>83</sup> Reforma de las Administraciones Públicas. *Portal de la Transparencia del Gobierno de España* [online]. Madrid, 2015 [cit. 2017-04-06]. Dostupné z: <http://transparencia.gob.es/transparencia/dam/jcr:b1c69477-9882-41a5-9f6d-5cbb46fa12b4/reforma-AAPP.PDF>. Str. 16.

v roku 2008, kedy stavebný boom skončil. Problémy najviac zasiahli regionálne sporiteľne, teda cajas.

Ako už bolo spomenuté, Španielsko však nebolo jedinou krajinou, ktorú kríza postihla. Finančné problémy zasiahli prevažnú väčšinu krajín eurozóny a dlhy jednotlivých krajín narastali neprimeranou rýchlosťou. Práve preto na zasadaní Európskej rady v októbri 2010 sa hlavy štátov a predsedovia vlád zhodli na potrebe zavedenia určitého krízového mechanizmu na zaistenie celkovej finančnej stability eurozóny. Tento mechanizmus mal nahradiť balíček stabilizačných opatrení poskytovaných EÚ, ktoré boli zavedené v máji 2010. Šlo hlavne o finančnú pomoc krajinám zasiahnutých krízou s cieľom chrániť finančnú stabilitu EÚ pred intenzívnymi nátlakmi na trhoch so štátnymi dlhopismi.

Zavedeniu nového mechanizmu do praxe prechádzali dlhé diskusie a schvaľovacie procesy, ktoré trvali 2 roky. Zmluva o mechanizme vstúpila do platnosti v septembri 2012, ale samotný Európsky stabilizačný mechanizmus – ESM bol slávnostne zahájený a ratifikovaný 17 krajinami eurozóny až v októbri 2012. Šlo o permanentný krízový mechanizmus finančnej pomoci pre finančnými problémami ohrozené štáty eurozóny. Tento mechanizmus nahradil Európsky nástroj finančnej stability – EFSF, známy aj ako Euroval, ktorý bol schválený v máji 2010.

ESM poskytuje krajinám eurozóny viacero podporných nástrojov. Ich cieľom je poskytovať finančnú pomoc tak, aby nedochádzalo k ešte vyššej zadlženosti štátov. V rámci tohto mechanizmu EÚ môže krajine s finančnými problémami poskytnúť krátkodobú, alebo strednodobú stabilizačnú pomoc. Avšak daný štát musí zaviesť náležitý makroekonomický ozdravný program, ktorý bude primeraný závažnosti daných nerovnováh v podporovanom členskom štáte. Doba trvania programu závisí na povahe nerovnováh a prognózach týkajúcich sa obnovenia prístupu na finančné trhy. Krajine môže byť poskytnutá pomoc prostredníctvom úverov na účel rekapitalizácie bankových inštitúcií. Ďalším nástrojom pre krajiny, ktoré sa síce potykajú s problémami refinancovania na finančných trhoch, ale dokázali si ešte zachovať istú dôveru investorov, je tzv. úverová linka. Okrem toho, ESM môže taktiež nakupovať dlhopisy členského štátu s finančnými problémami jak priamo v aukciách kompetentného ministerstva financií (teda na primárnom trhu), tak na medzibankovom (sekundárnom) trhu.

Pri poskytovaní finančnej pomoci ESM veľmi úzko spolupracuje s MMF, či už po technickej, alebo finančnej stránke. Komisia EÚ a MMF v spolupráci s ECB analyzujú udržateľnosť daného dlhu a vyjednávajú podmienky politík, ktorými sa krajiny s finančnými problémami zaviazujú v prípade poskytnutia pomoci zo strany ESM. Podmienkou je, že finančná pomoc môže byť poskytnutá na základe žiadosti členského štátu ostatným krajinám eurozóny. Pokiaľ je žiadosť prijatá, rada guvernérov požiada Komisiu a ECB o vyhodnotenie rizika pre finančnú stabilitu eurozóny a MMF spolu s ECB o vypracovanie dôkladnej analýzy udržateľnosti verejného dlhu členského štátu.<sup>84</sup>

Španielska vláda podnikla v rámci posilňovania finančnej stability a s pomocou vyššie uvedených nástrojov EÚ niekoľko dôležitých krokov. Medzi najdôležitejšie z nich sa považuje:

- Podpora integračného procesu, alebo tzv. reštrukturalizácia bánk, ktorá prebiehala prostredníctvom zlučovania neefektívnych subjektov s tými viac úspešnejšími a s tým spojené vytvorenie Fondu na reštrukturalizáciu bánk – FROB.
- Rekapitalizácia bankového systému a s tým spojený rast kapitálových požiadaviek. V roku 2011 bol prijatý Zákon o rekapitalizácii.
- Sprísnenie podmienok vlastných zdrojov, u bánk minimálne 8 % a sporiteľní aspoň 10 % a zavedenie radikálnej Reformy zákona o sporiteľniach.
- Vytvorenie Fondu na obstarávanie finančných aktív - FAAF s cieľom zmierniť problémy s likviditou.
- Sprísnenie regulačných opatrení ako napríklad skrátenie času na krytie strát z nesplatených úverov a upravuje zaobchádzanie s nehnuteľnosťami.
- Vytvorenie krycieho mechanizmu - EPA s cieľom uľahčiť predaj niektorých subjektov počas krízy. Tento mechanizmus mal pokryť značnú časť strát.<sup>85</sup>

### 3.3.1 Reštrukturalizácia

Normy týkajúce sa poskytovania finančných prostriedkov v Španielsku boli pôvodne jednoduché a transparentné. Kontrolný orgán stanovoval minimálne kritériá a ich plnenie bolo overované vedúcim subjektu a externými audítormi. Na aktíva, ktoré mali záruku

---

<sup>84</sup> Lending toolkit ESM/EFSSF. *European Stability Mechanism* [online]. 2017 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <https://www.esm.europa.eu/assistance/lending-toolkit>.

<sup>85</sup> GARCÍA DELGADO, José Luis. *Lecciones de economía española*. 11. Madrid: S. L. CIVITAS EDICIONES, 2013. ISBN 9788447042586.

v rozmedzí minimálne od hodnoty pôžičky a jej odhadovanej (tržnej) hodnoty, boli poskytované osobitné zľavy.<sup>86</sup>

V priebehu expanzie rástlo odvetvie bankového sektoru neprimeraným tempom. Po prasknutí hypotekárnej bubliny a následnom poklese dopytu bolo nevyhnutné znížiť nadmernú kapacitu finančných inštitúcií. Už od začiatku krízy vláda zavádzala dočasné opatrenia na podporu finančného sektoru s cieľom zabrániť úverovej kríze. V reakcii na nevyhnutnú reštrukturalizáciu bankového sektora, predovšetkým sporiteľní, bol v júni v roku 2009 zriadený Fond (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria), známy aj pod akronymom FROB. Tento fond bol vytvorený s kapitálom v hodnote 9 miliárd eur, pričom 6,75 miliárd bolo formou hotovosti poskytnutých štátom a 2,25 miliárd kombináciou hotovosti a vládnych dlhopisov poskytnutých garančnými fondmi pre investície. FROB bol vytvorený za účelom pokrytia dodatočných finančných potrieb subjektov a minimalizácie využitia verejných zdrojov.<sup>87</sup>

Vláda zaviedla reformy, ktoré upravujú právny systém rizikových sporiteľní. Úpravy boli založené na zlučovaní jednotlivých sporiteľní. FROB mal predovšetkým 2 hlavné úlohy. Prvou z nich bola rola inštitúcie, ktorá prispieva k reštrukturalizácii bankového sektoru krajiny. Teda podpora spájania perspektívnych finančných inštitúcií, ktoré boli ochotné zapojiť sa do integrácie s cieľom posilniť efektivitu fondu a zlepšiť budúci vývoj bankového sektoru. Bankové inštitúcie, ktoré sa zúčastnili zlúčenia mali vypracovať plán integrácie s konkrétnymi záväzkami a opatreniami. Pričom tieto plány museli byť schválené Centrálnou Bankou, pretože väčšine inštitúcií bola poskytnutá finančná podpora. Nie každá fúzia si však vyžadovala finančnú podporu a preto sa FROB zapájal do integrácie len keď to bolo nevyhnutné. Druhou je rola garančného fondu, ktorý poskytuje peňažné prostriedky jednotlivým finančným inštitúciám. To znamená, že FROB podporoval aj slabšie, neživotaschopné inštitúcie a to čiastočným prevzatím vedenia banky

---

<sup>86</sup>La reestructuración del sector bancario español y el Real Decreto -ley para el reforzamiento del sistema financiero. *Banco de España* [online]. 2011 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/DelGobernador/mfo210211.pdf>. Str. 16.

<sup>87</sup> Reestructuración de las cajas de ahorros y sistemas institucionales de protección (SIP). *Banco de España* [online]. 2010 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/sub171210.pdf>. Str. 5.

a vypracovaním reštrukturalizačného plánu. V priebehu rokov 2009 až 2014 sa podarilo znížiť počet finančných inštitúcií z pôvodných 45 na 11.<sup>88</sup>

V polovici roku 2010 sa pravidlá poskytovania finančných prostriedkov sprísnilo, najmä čo sa týka krytia úverov. Časť úveru, ktorá nebola krytá hodnotou zabezpečenia, musela byť stopercentne pokrytá v jednom roku.

Začali sa taktiež zohľadňovať určité odpočty pri posudzovaní záruk:

- 20 % v prípade, že sa jedná o obvyklý pobyt dlžníka;
- 30 % ak sa jedná o vidiecke obydliá, kancelárie, sklady a viacúčelové priestory;
- 40 % v prípade ostatných dokončených domov;
- a 50 % u stavebných pozemkov.

A zaviedli sa stimuly na zníženie podielu poskytovaných aktív v rozvahách subjektov.<sup>89</sup>

Hlavným zámerom bolo urýchlenie pokrytia úverov po splatnosti a zabrániť potenciálnemu zhoršeniu stavu poskytnutých úverov a aktív obdržaných formou kompenzácie dlhov.

V rámci integrácie finančných inštitúcií bol vytvorený systém na ich ochranu, tzv. SIP schválený španielskou centrálnou bankou. SIP je tvorený skupinou bánk a sporiteľní. Hlavnou podstatou systému je rozdelenie rizika platobnej schopnosti a likvidity medzi jednotlivých účastníkov. Systém je postavený na 3 hlavných podmienkach pre fúzie a SIP. Prvou z nich je zriadenie jednej finančnej inštitúcie, ktorá je zodpovedná za riadenie celej skupiny. Druhou podmienkou je, že miera zdieľania rizík solventnosti a likvidity musí byť aspoň 40 % základného kapitálu a 40 % zisku. Avšak v praxi zvykne byť vo vopred vypracovaných dohodách vyžadovaná až 100 % vzájomná podpora. Poslednou podmienkou je povinnosť zotrvania v danej skupine minimálne 10 rokov. Teda skoršie vystúpenie z fúzie alebo SIP je pre finančné inštitúcie zakázané.<sup>90</sup>

---

<sup>88</sup> RESTRUCTURING OF SPANISH SAVINGS BANKS. *Banco de España* [online]. 2010 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z:

[http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/10/Arc/Fic/presbe22\\_en.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/10/Arc/Fic/presbe22_en.pdf).

<sup>89</sup> La reestructuración del sector bancario español y el Real Decreto -ley para el reforzamiento del sistema financiero. *Banco de España* [online]. 2011 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/DelGobernador/mfo210211.pdf>. Str. 17.

<sup>90</sup> Reestructuración de las cajas de ahorros y sistemas institucionales de protección (SIP). *Banco de España* [online]. 2010 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/sub171210.pdf>.

### 3.3.2 Rekapitalizácia

V rámci rekapitalizácie vláda spolu s Centrálnou bankou prijala viacero významných opatrení s cieľom minimalizovať dopady krízy na bankový systém krajiny a obnoviť dôveru v tento sektor. Jednalo sa predovšetkým o podporu už vyššie spomínaných integračných procesov, ale aj o podporu likvidity a platobnej schopnosti, či zvyšovanie kapitálu finančných inštitúcií a rezerv na krytie rizík týkajúcich sa realitného sektoru. Hlavným zámerom rekapitalizácie bolo eliminovať veľké prepojenie bankového a realitného sektoru a obnoviť dôveru zahraničných investorov v bankový systém Španielska.

Avšak zhoršujúca sa makroekonomická situácia spolu s nárastom úrokových sadzieb španielskych dlhopisov vyvolávali stále väčšiu nedôveru v trh kráľovstva. Krajina už nebola schopná realizovať ďalšie nevyhnutné kroky individuálne a 25. júna 2012 bola nútená požiadať EÚ o finančnú pomoc na rekapitalizáciu. Netrvalo ani mesiac a ministri financií členských krajín eurozóny sa na základe Memoranda o porozumení rozhodli poskytnúť finančnú pomoc vo výške 100 miliárd eur. Krajina sa podpísaním Memoranda zaviazala dodržiavať podmienky zamerané na tento sektor.<sup>91</sup>

Pomoc mala pokrývať avizovaný nedostatok kapitálu v niektorých bankách s určitou rezervou. Je však dôležité spomenúť, že Španielsko nepožadovalo celú sumu. Celková čiastka, ktorá bola v rámci finančnej pomoci ESM vyplatená ku 31. decembru 2013 predstavovala približne 41,3 miliárd eur. Bola poskytnutá formou dvoj až desaťmesačných dlhopisov vydaných ESM. Pre tento účel boli taktiež vydávané zmenky s pohyblivou úrokovou sadzbou splatné od 18 mesiacov do 3 rokov. Španielsku vládu v týchto záležitostiach zastupoval FROB, ktorý prijímal finančnú pomoc a podľa potrieb ju prerozdeľoval jednotlivým bankovým subjektom a inštitúciám.<sup>92</sup>

Španielske kráľovstvo sa, okrem iného, zaviazalo zriadiť tzv. zlú banku – SAREB, do ktorej by mali byť postupne prevádzané tzv. toxické, či zlé aktíva. Banka začala svoju

---

<sup>91</sup>PUBLICACIÓN DE LOS RESULTADOS DE LAS PRUEBAS DE RESISTENCIA AGREGADAS (TOP DOWN) PARA EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL Y LA HOJA DE RUTA PARA LOS PRÓXIMOS MESES. *Banco de España* [online]. 2012 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: [http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/background\\_proc\\_eval.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/background_proc_eval.pdf).

<sup>92</sup> Spain: a fast and effective programme. *European Stability Mechanism* [online]. 2017 [cit. 2017-03-16]. Dostupné z: [https://www.esm.europa.eu/assistance/spain#spain:\\_a\\_fast\\_and\\_effective\\_programme](https://www.esm.europa.eu/assistance/spain#spain:_a_fast_and_effective_programme).

činnosť koncom roku 2012. Jej hlavnou úlohou je riadiť a efektívne spravovať aktíva prevedené z komerčných bánk od januára 2013 až po dobu 15 rokov a pokiaľ je to možné zachovávať ich hodnotu. Na druhej strane všetky banky, ktorým je poskytovaná štátna pomoc boli a naďalej sú povinné prenášať aktíva spojené so sektorom nehnuteľností v plnej výške do tejto banky.<sup>93</sup>

V priebehu rokov 2013 a 2014 bola do tejto banky postupne presunutá hlavná časť zlých aktív, a to najmä aktíva v oblasti nehnuteľností a týkajúce sa developerských činností. Táto banka si však postupne získala svojich investorov. Aj napriek tomu, že SAREB ostáva stále stratový, od konca roku 2013 sa mu podarilo rozpredať niektoré majetky, aj keď za veľmi nízke ceny. To síce viedlo k prepadu cien nehnuteľností v Španielsku, no na druhej strane sa týmto spôsobom podarilo odbúravať mieru zlých, toxických aktív a ozdravovať tak bankový systém.

Okrem vyššie spomínaných opatrení sa Španielsko v roku 2012 dobrovoľne zapojilo do výskumu bankového systému, ktorý bol realizovaný formou externého auditu. Zúčastnilo sa ho 14 najväčších bankových skupín. Najskôr Centrálna banka v spolupráci s Ministerstvom financií zrealizovali analýzu sektoru ako celku. Tá bola však nedostatočná a preto bola následne do výskumu zapojená aj nezávislé inštitúcie *Oliver Wyman* a *Roland Berger*, ktoré spoločne s najznámejšími auditorskými spoločnosťami zrealizovali analýzu jednotlivých bankových skupín. Výsledky výskumu boli známe ešte v tom istom roku a na základe nich boli vypracované dva možné scenáre ďalšieho vývoja krajiny. Prvý – tzv. základný, bol pozitívnejší a bol považovaný za viac pravdepodobnejší. Druhým bol menej pravdepodobný negatívny tzv. alternatívny scenár.<sup>94</sup>

Proces rekapitalizácie bankového systému Španielska je možné rozdeliť do troch etáp. Najprv boli identifikované finančné potreby jednotlivých bánk individuálne. Neskôr bola podľa potrieb bánk realizovaná prípadná reštrukturalizácia a rekapitalizácia a nakoniec prebiehalo pomocou dotácií zo strany krajiny prevádzanie rizikových aktív na SAREB.

---

<sup>93</sup>Asset Management Company for Assets Arising from Bank Restructuring. *FROB* [online]. 2012 [cit. 2017-03-12].

Dostupné z:

[http://www.frob.es/en/Lists/Contenidos/Attachments/270/20121116\\_Nota\\_de\\_background\\_ENG\\_PROT.pdf](http://www.frob.es/en/Lists/Contenidos/Attachments/270/20121116_Nota_de_background_ENG_PROT.pdf).

<sup>94</sup> PUBLICACIÓN DE LOS RESULTADOS DE LAS PRUEBAS DE RESISTENCIA AGREGADAS (TOP DOWN) PARA EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL Y LA HOJA DE RUTA PARA LOS PRÓXIMOS MESES. *Banco de España* [online]. 2012 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: [http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/background\\_proc\\_eval.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/background_proc_eval.pdf).

Možné bolo prevádzať jak pochybné, tak nadštandardné, či normálne úvery spojené s nehnuteľnosťami. Okrem toho bolo umožnené do SAREB-u zahŕňať nehnuteľnosti, ktoré zostávali banke po nesplatení úveru klientmi, ale aj akciové podiely na realitných spoločnostiach.

Bankové subjekty krajiny boli po realizácii analýzy rozdelené do nasledujúcich skupín na základe potrieb rekapitalizácie a finančných možností:

- Skupina 0 sústreďuje najvýznamnejšie banky krajiny, ktoré majú dostatok kapitálu a rekapitalizáciu nepotrebujú. Patrí sem *Santander Group*, *BBVA* a 5 ďalších stabilných bánk.
- Do skupiny 1 sú klasifikované banky, v ktorých už má FROB podiel na kapitále.
- Banky, ktoré boli na základe výskumu posúdené ako neschopné zrealizovať rekapitalizáciu z vlastných finančných prostriedkov sa zaraďujú do skupiny 2.
- Skupinu 3 predstavujú banky, ktoré na realizáciu rekapitalizácie nepotrebujú dotáciu zo strany štátu. Patrí sem *Banco Popular* a *Ibercaja*.<sup>95</sup>

Banky zaradené do skupiny 1 s podporou FROB-u a EK začali rekapitalizačný plán už pred zverejnením výsledkov analýzy a dokončený mal byť až po zverejnení výsledkov do konca roku 2012. Po schválení Centrálnou bankou Španielska mala byť pridelená potrebná čiastka štátnej dotácie jednotlivé bankové skupiny. Samotná realizácia jednotlivých plánov mohla byť zahájená okamžite po obdržaní danej čiastky. Prevod rizikových aktív do SAREB-u mal začať koncom roku 2012 a všetky banky, ktoré mali záujem získať štátnu podporu museli vykonať analýzy prípadných strát.<sup>96</sup>

Skupina 2 spolu so španielskou vládou a EK mali za úlohu zhodnotiť situáciu jednotlivých bánk. Konkrétne posudzovali úroveň životaschopnosti na základe výsledkov prieskumu. Reštrukturalizačné plány mali byť realizované dvoma typmi bankových inštitúcií a to bankami, ktoré boli posúdené ako životaschopné, ale vyžadujú podporu pre realizáciu reštrukturalizácie a ich riešenie problému by mal záporný dopad na bankový systém. Tieto banky museli poskytnúť vypracovaný plán reštrukturalizácie. Druhým typom bánk boli neživotaschopné, ktoré museli dodržať proces reštrukturalizácie podľa daného plánu, ktorý

---

<sup>95</sup> Bank recapitalisation and restructuring process. *Ministerio de Economía, Industria y Competitividad* [online]. 2012 [cit. 2017-04-06]. Dostupné z: [http://www.mineco.gob.es/stfls/mineco/prensa/ficheros/noticias/2012/120621\\_Nota\\_Background.pdf](http://www.mineco.gob.es/stfls/mineco/prensa/ficheros/noticias/2012/120621_Nota_Background.pdf). Str. 6.

<sup>96</sup> Tamtiež.

musel byť bankami schválený v októbri 2012, pričom celý reštrukturalizačný proces mal byť ukončený do konca roku 2012, tak aby od roku 2013 mohla začať rekapitalizácia. Povinnosťou všetkých bánk bolo zverejniť v pláne nevyhnutné opatrenia pre oddelenie rizikových aktív a ich prevod na SAREB. Museli taktiež uviesť analýzu strát vyplývajúcich z tohto procesu. Dopad týchto finančných procesov na rozpočet musel byť schválený Ministerstvom financií krajiny.<sup>97</sup>

Posledná skupina bánk – skupina 3 je rozdelená na dve banky. Prvá z nich mala emitovať zastúpené vymeniteľné cenné papiere (tzv. Contingent Convertible Securities) podľa reštrukturalizačného plánu s cieľom získať dotácie ku koncu roku 2012. Spomínané cenné papiere mali byť finančne podporované z prostriedkov FROB-u. V prípade, žeby sa banke podarilo zvýšiť kapitál z vlastných prostriedkov, malo jej byť umožnené odkúpiť ich späť do polovice roku 2013. V opačnom prípade mali byť tieto banky rekapitalizované pomocou čiastočného prevodu cenných papierov na kmeňové akcie. Pre túto banku bolo naplánované navýšenie kapitálu do výšky viac než 2 % rizikovo vážených aktív. Druhá banka mala naplánované menšie navýšenie kapitálu, teda menej ako 2 % rizikovo vážených aktív. Ak by sa nepodarilo zrealizovať plánovanú rekapitalizáciu do polovice roku 2013, bola by banke poskytnutá dotácia zo strany štátu s cieľom rekapitalizácie. Banky patriace do skupiny 3, ktoré čerpali štátnu finančnú pomoc boli povinné previesť rizikové aktíva spojené so sektorom nehnuteľností na zlú banku SAREB a následne na to zanalyzovať výšku prípadných nákladov na rekapitalizáciu.<sup>98</sup>

Za jeden z najdôležitejších krokov, ktoré výrazne napomohli ozdraviť bankový sektor Španielska sa považuje opatrenie Centrálnej banky Španielska o povinnom zvýšení kapitálovej primeranosti bánk. V prípade bánk bola zvýšená na 9 % a v prípade sporiteľní na 10 %, čo znamenalo kapitálovú náročnosť v hodnote približne 50 miliárd eur. Významnou bola aj reforma finančného systému prijatá vo februári 2012, ktorá bola zameraná na pohľadávky v rámci stavebného sektoru. Vďaka nej sa podarilo zvýšiť kapitál bánk o približne 54 miliárd eur. Bola prijatá aj druhá reforma finančného systému, ktorá

---

<sup>97</sup> Bank recapitalisation and restructuring process. *Ministerio de Economía, Industria y Competitividad* [online]. 2012 [cit. 2017-04-06]. Dostupné z: [http://www.mineco.gob.es/stfls/mineco/prensa/ficheros/noticias/2012/120621\\_Nota\\_Background.pdf](http://www.mineco.gob.es/stfls/mineco/prensa/ficheros/noticias/2012/120621_Nota_Background.pdf). Str. 6.

<sup>98</sup> Bank recapitalisation and restructuring process. *Ministerio de Economía, Industria y Competitividad* [online]. 2012 [cit. 2017-04-06]. Dostupné z: [http://www.mineco.gob.es/stfls/mineco/prensa/ficheros/noticias/2012/120621\\_Nota\\_Background.pdf](http://www.mineco.gob.es/stfls/mineco/prensa/ficheros/noticias/2012/120621_Nota_Background.pdf). Str. 7.

požadovala zvýšenie kapitálu bánk a vytvorenie rezerv na prípadné pokrytie rizikových pohľadávok predovšetkým zo stavebného sektora. Táto požiadavka predstavovala výšku približne 30 miliárd eur. Banky boli povinné posilňovať rezervy získavaním finančných prostriedkov na kapitálovom trhu a pokiaľ sa im to nedarilo, mohli požiadať o finančnú pomoc štát. Tú štát poskytoval prostredníctvom vyššie spomínaného FROB-u za 10% úrok na dobu 5 rokov. V prípade platobnej neschopnosti banky splácať dochádzalo k ich zoštatňovaniu a vláde sa takto podarilo dosiahnuť 45% kapitálové pokrytie všetkých toxických aktív z celkovej hodnoty vyše 300 miliárd eur. Zoštatnené banky boli naďalej prevádzané do režimu výrazného obmedzenia úverovej aktivity týkajúcej sa nerizikových sektorov, či oblastí dôležitých pre rozvoj ekonomiky. Takéto banky totiž nemohli poskytovať úvery na realitné, či hypotekárne projekty. Poskytujú úvery hlavne zdravým malým a stredným podnikom a len veľmi obmedzene samotným spotrebiteľom.<sup>99</sup>

---

<sup>99</sup> Španělsko: Základní charakteristika teritoria, ekonomický přehled. BusinessInfo.cz [online]. 2016 [cit. 2017-02-15]. Dostupné z: [http://publiccontent.sinpro.cz/PublicFiles/2016/11/16/Nahled%20STI%20\(PDF\)%20Spanelsko%20-%20Souhrnna%20teritorialni%20informace%20-%202016.164501890.pdf](http://publiccontent.sinpro.cz/PublicFiles/2016/11/16/Nahled%20STI%20(PDF)%20Spanelsko%20-%20Souhrnna%20teritorialni%20informace%20-%202016.164501890.pdf).

## 4 Výsledky a udržateľnosť reforiem

Ešte v roku 2013 existovali v Španielsku rozsiahle makroekonomické nerovnováhy. Jednalo sa hlavne o nadmerne vysoké úrovne domáceho a zahraničného dlhu, ktoré predstavovali isté hrozby pre rast a finančnú stabilitu krajiny. Bankový systém zeme v tom období prechádzal, aj vďaka verejným finančným prostriedkom, procesom rekapitalizácie a reštrukturalizácie. Nezamestnanosť bola naďalej vysoká a mala rastúcu tendenciu, k čomu prispievali aj nepružné prvky na pracovnom trhu a trhu výrobkov. Aj keď boli zavádzané rôzne opatrenia, rozsah potrebnej nápravy si vyžadoval nepretržité politické úpravy v oblasti trhu výrobkov a služieb, trhu práce, finančného sektora a verejných financií.

Úprava daňovej oblasti Španielska bola od roku 2012 posilnená, čo malo napomôcť k eliminácii odchýliek a zabezpečiť splnenie cieľov týkajúcich sa deficitu štátneho rozpočtu, verejného dlhu a výdavkov štátu. Aj napriek tomu, že v spomínanom roku došlo v Španielsku k zvýšeniu spotrebných a environmentálnych daní, pomer daní k HDP krajiny patril stále medzi najnižšie v rámci EÚ. Na to, aby sa daňový systém zefektívnil bolo potrebné zvýšiť podiel nepriamych daní, ktoré napomáhajú ekonomike rásť. Okrem riešenia daňových podvodov a únikov bolo nevyhnutné usilovať sa o fiškálnu konsolidáciu. Ako už bolo spomenuté, Španielsko prijalo niektoré opatrenia, ktorých cieľom bolo posilniť daňovú motiváciu podnikov. Problémové dlhové financovanie a jeho nadmerné využívanie, ktoré viedlo k vysokému súkromnému zadlženiu, si taktiež ešte vyžadovalo podniknutie ďalších krokov. Zavedením komplexnej daňovej reformy, ktorá vstúpila do platnosti v januári 2015, došlo k istému pokroku, no nie dostatočnému. Úprava zhrňala zmeny týkajúce sa DPFO, DPPO a opatrenia na boj proti daňovým únikom. Okrem toho od roku 2016 začala byť záväzná pre väčšinu regiónov norma, ktorá mala znížiť výdavky na zdravotnú starostlivosť a lieky.<sup>100</sup> Príjmy z výberu DPH však aj po prijatí reforiem daňového systému zostávajú nízke a Španielsko sa hneď po Mexiku,

---

<sup>100</sup>ODPORÚČANIE RADY z 12. júla 2016, ktoré sa týka národného programu reforiem Španielska na rok 2016 a ktorým sa predkladá stanovisko Rady k programu stability Španielska na rok 2016. *EUR-Lex.europa.eu* [online]. Brusel, 2016 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/?uri=CELEX:32016H0818\(02\)](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/?uri=CELEX:32016H0818(02)).

Taliansku a Grécku zaraďuje medzi krajiny OECD s najnižším DPH. Nízke sú aj príjmy z environmentálnych daní.<sup>101</sup>

Čo sa týka nápravy schodku verejných financií Španielska, od vypuknutia krízy došlo už k viacerým predĺženiam termínu jej realizácie. Prvé z nich bolo Radou EÚ prijaté v decembri 2009, s tým, že k náprave malo dôjsť najneskôr do roku 2013. V júli 2012 Rada predĺžila lehotu na ďalší rok do roku 2014 z dôvodu obnovenia nepriaznivých hospodárskych okolností. V júni 2013 Rada EÚ dospela k záveru, že Španielsko splnilo podmienky na predĺženie lehoty na opravu svojho deficitu o ďalšie dva roky a stanovila nový konečný termín – 2016. Pričom celkové cieľové hodnoty deficitu pre jednotlivé roky boli nasledovné:

- 6,5% HDP na rok 2013,
- 5,8% HDP Na rok 2014,
- 4,2% HDP do roku 2015,
- 2,8% HDP do roku 2016.<sup>102</sup>

Rada EÚ však v polovici roku 2016 posúdila španielske opatrenia na nápravu nadmerného schodku štátneho rozpočtu ako neúčinné. Následkom nedostatočnej nápravy malo byť uloženie pokuty, ktorá bola stanovená na výšku 0,2 % HDP krajiny, čo odpovedá hodnote vyše dvoch miliárd eur. Táto pokuta môže byť znížená, či úplne zrušená len vo výnimočných prípadoch. Jedným z nich je, že štát preukáže, že k zlepšeniu nemohlo dôjsť v dôsledku neobvyklej a neovplyvniteľnej udalosti, ktorá mala dopad na finančnú situáciu a teda aj na nápravu daného problému. Druhú výnimku predstavuje markantný hospodársky prepád, ktorý sa negatívne premietne do ročnej miery rastu HDP, alebo formou kumulovaných strát za dlhé obdobie a veľmi nízkeho rastu HDP v pomere k jeho potenciálu. Vzhľadom k tomu, že krajina v danom období nepochybne vykazovala očividný rast HDP a v období rokov 2013 – 2016 nedošlo k výraznému prepádu ani

---

<sup>101</sup> Economic Survey of Spain 2017. *OECD* [online]. 2017 [cit. 2017-04-19]. Dostupné z: <http://www.oecd.org/eco/surveys/economic-survey-spain.htm>.

<sup>102</sup> COMMUNICATION FROM THE COMMISSION: Assessment of action taken by Portugal and Spain in response to the Council decisions of 8 August 2016 giving notice to take measures for the deficit reduction judged necessary in order to remedy the situation of excessive deficit. *EUR-Lex* [online]. 2016 [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52016DC0901>.

k žiadnej mimoriadnej okolnosti, neboli známe výnimočné okolnosti, ktoré by odôvodnili zníženie, či zrušenie pokuty.<sup>103</sup>

Vývoj salda štátneho rozpočtu znázorňuje Graf 3 – Saldo verejných financií (% HDP), ktorý bol popísaný v druhej kapitole práce. Vládný deficit bol v roku 2014 na úrovni 6 % HDP a v roku 2015 5,1 % HDP, čo je nad úrovňou strednodobých cieľov, ktoré boli stanovené v Pakte stability a rastu. Je teda možné skonštatovať, že pochybnosti EÚ ohľadom opatrení na úpravu verejných financií boli opodstatnené.

Španielsko sa však odvolalo a podalo žiadosť o zrušenie pokuty, v ktorej pripomenulo, že aj napriek veľmi nepriaznivej ekonomickej situácii dosiahlo behom pár rokov dôležité pokroky. Realizáciou rozsiahleho programu reforiem, ktorý sa ukázal ako kľúčový pre podporu oživenia ekonomiky a vytvárania pracovných miest, ale aj pre nápravu nahromadených nerovnováh sa podarilo, okrem iného, obnoviť medziročný rast HDP. Krajina argumentovala radou ďalších odôvodnení ako napríklad negatívnym dopadom zápornej inflácie na fiškálnu úpravu a celkovú ekonomiku. Okrem toho, podľa španielskej vlády mali niektoré prijaté opatrenia na jednej strane záporný vplyv na verejné financie, no na strane druhej mohli prispieť k rastu a zníženiu nezamestnanosti, čo by sa do udržateľnosti verejných financií premietlo až neskôr. Kráľovstvu sa nakoniec podarilo obhájiť, že aj napriek tomu, že opatrenia neboli dostatočne účinné, vláda vynaložila značné fiškálne úsilie. Rada EÚ nakoniec s ohľadom na vyššie spomenuté argumenty prijala rozhodnutie o zrušení pokuty za podmienky, že sa Španielsko zaviaže prijať opatrenia na zaistenie včasnej nápravy nadmerného schodku štátneho rozpočtu. Náprava deficitu musí byť zrealizovaná najneskôr do roku 2018.<sup>104</sup>

Prognózy EK z mája roku 2016 odhadovali výšku deficitu verejných financií pre rok 2016 na úroveň 4,6 % HDP. V roku 2017 by mal klesnúť na úroveň 3,3 % HDP a pre rok 2018 sa predpokladala výška salda 2,7 % HDP. Poskytnutie len jedného roka na úpravu deficitu by si vyžadovalo úpravu štrukturálnej rovnováhy, ktorá by mohla mať veľmi nepriaznivý vplyv na rast. Rada EÚ sa preto rozhodla predĺžiť lehotu o dva roky, pričom vyzvala

---

<sup>103</sup> Doporučení pro prováděcí rozhodnutí rady o uložení pokuty Španělsku za nepřijetí účinných opatření k nápravě nadměrného schodku. *EUR-Lex.europa.eu* [online]. Brusel, 2016 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX%3A52016PC0517>.

<sup>104</sup> Doporučení pro prováděcí rozhodnutí rady o uložení pokuty Španělsku za nepřijetí účinných opatření k nápravě nadměrného schodku. *EUR-Lex.europa.eu* [online]. Brusel, 2016 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX%3A52016PC0517>.

krajinu, aby behom roku 2017 znížila celkový deficit verejných financií na 3,1 % HDP a v roku 2018 na 2,2 % HDP. Okrem už naplánovaných úspor, musí Španielsko zaviesť opatrenia na konsolidáciu vo výške 0,5 % HDP a to jak v roku 2017, tak aj v ďalšom roku. Navyše všetky neplánované zisky, ktoré sa podarí zemi dosiahnuť musia byť použité na urýchlenie znižovania deficitu a dlhu. Okrem toho musí byť pripravená prijať ďalšie opatrenia v prípade potreby.<sup>105</sup>

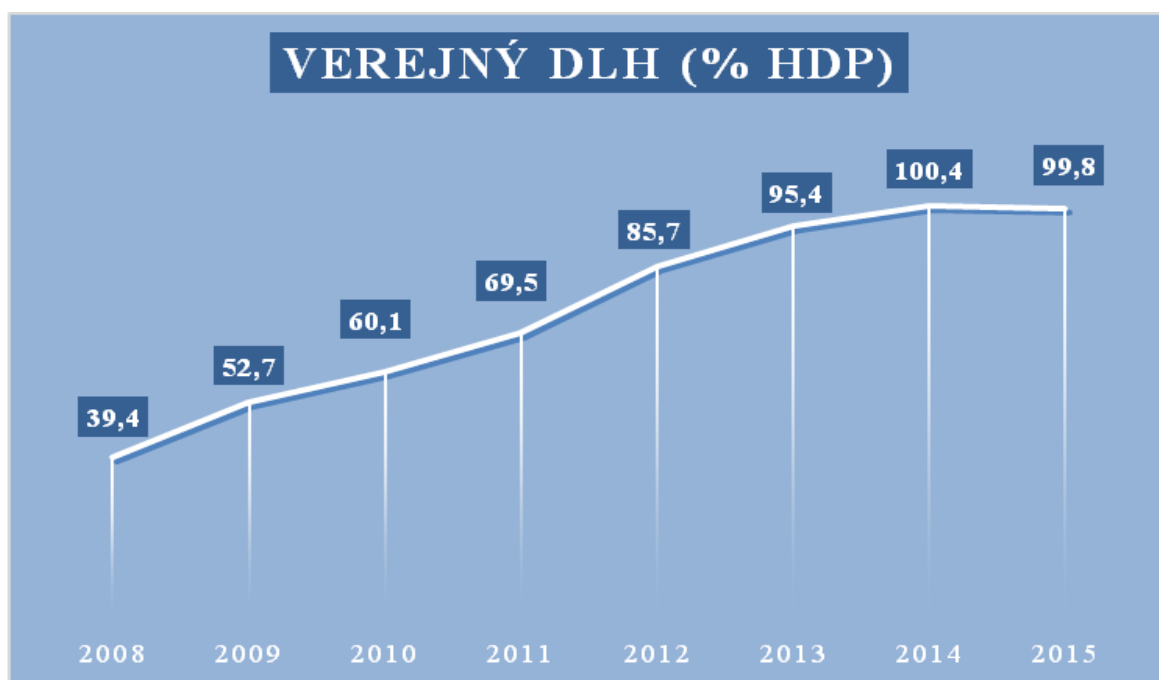
Ani v prípade verejného dlhu to nie je optimistickéjšie. Ako je vidieť na nasledujúcom grafe, dlh od roku 2008 neustále narastá a koncom roku 2014 výška dlhu dokonca prekonal veľkosť samotnej ekonomiky. Podľa posledných správ Agentúry EFE klesol na úroveň 98,98 % a vláda sa tak priblížila k dosiahnutiu svojho cieľa – znížiť verejný dlh na úroveň 99,4 %. Predpokladá sa, že dlh by mal aj naďalej veľmi pomalým tempom klesať.<sup>106</sup>

---

<sup>105</sup> Excessive deficit procedure: Council agrees to zero fines and new deadlines for Portugal and Spain. *European Council. Council of the European Union* [online]. 2016 [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2016/08/08-excessive-deficit-portugal-spain/>.

<sup>106</sup> Spain's public debt in 2016 stood at \$1.18 trillion, 98.98 percent of GDP. *Agencia EFE* [online]. Madrid, 2017 [cit. 2017-04-26]. Dostupné z: <http://www.efc.com/efe/english/business/spain-s-public-debt-in-2016-stood-at-1-18-trillion-98-percent-of-gdp/50000265-3182407>.

Graf 8 - Verejný dlh (% HDP)



Zdroj: EUROSTAT, vlastné spracovanie

Výsledky reforiem verejnej správy sa teda aspoň zatiaľ prejavili predovšetkým na vnútroštátnej úrovni, konkrétne prostredníctvom zefektívňovania daňového systému a fiškálnych úspor. Avšak k istému pokroku došlo na všetkých úrovniach verejnej správy. Zlepšenie bolo zaznamenané v oblasti transparentnosti správnych rozhodnutí. Bohužiaľ, nie je možné hovoriť o pokroku v oblasti systémov pre dohľad verejného obstarávania, či už na miestnej, alebo regionálnej úrovni. Obmedzený pokrok bol zaznamenaný v oblasti súdnictva, konkrétne čo sa týka prijímania reforiem zameraných na zefektívnenie súdneho systému. Významná reforma tzv. Oficina Judicial, ktorej podpísanie zaviedlo digitalizáciu justičného systému prispela k zlepšeniu vzájomnej spolupráce systémov správy v jednotlivých regiónoch. Je však nevyhnutné usilovať sa aj naďalej a zavádzať patričné opatrenia.<sup>107</sup>

Optimistickejšie to vyzerá v prípade opatrení na zefektívnenie bankového systému. Najväčší pokrok dosiahlo Španielsko v reštrukturalizácii bankového sektora zavedením zákona o sporiteľniach. Ten mal podporiť ich správu a zmenšiť kontrolné podiely

<sup>107</sup> ODPORÚČANIE RADY z 12. júla 2016, ktoré sa týka národného programu reforiem Španielska na rok 2016 a ktorým sa predkladá stanovisko Rady k programu stability Španielska na rok 2016. *EUR-Lex.europa.eu* [online]. Brusel, 2016 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/?uri=CELEX:32016H0818\(02\)](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/?uri=CELEX:32016H0818(02)).

bankových inštitúcií. Podarilo sa zrealizovať potrebné rekapitalizácie a značne pokročila reštrukturalizácia bánk, ktorým je poskytovaná pomoc zo strany štátu. V rámci reštrukturalizácie boli zrealizované viaceré fúzie a akvizície. V nasledujúcej tabuľke možno vidieť postupné znižovanie počtu finančných inštitúcií v Španielsku.

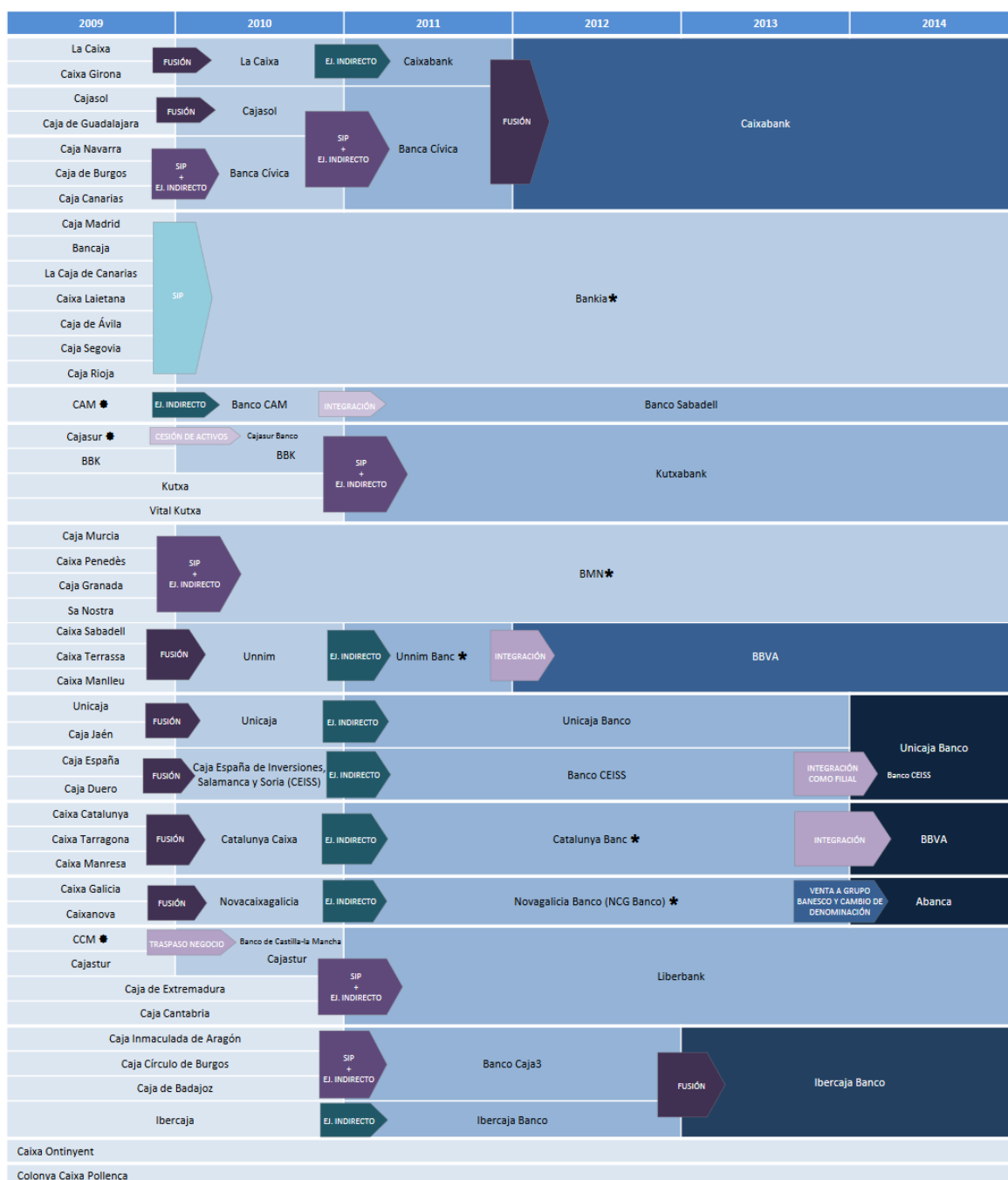
**Tabuľka 1 - Vývoj počtu inštitúcií v bankovom sektore**

|                           | 1985 | 1995 | 2009 | 2014 |
|---------------------------|------|------|------|------|
| • <i>Komerčné banky</i>   | 98   | 112  | 74   | 54   |
| • <i>Sporiteľne</i>       | 79   | 51   | 45   | 13   |
| • <i>Úverové družstvá</i> | 146  | 97   | 83   | 41   |
| <b>Celkom:</b>            | 323  | 260  | 202  | 108  |

Zdroj: AEB, Banco de España a CECA, vlastné spracovanie

Tabuľka znázorňuje pokles počtu finančných subjektov jak celkový, tak v jednotlivých kategóriách. Najväčší pokles bol zaznamenaný medzi rokmi 2009 a 2014, kedy boli realizované reformy bankového systému vrátane spomínanej reštrukturalizácie. Práve v týchto rokoch sa celkový počet bankových subjektov zredukoval takmer na polovicu. Prostredníctvom fúzií a akvizícií bola zlúčená väčšina bánk a sporiteľní a vzniklo tak 13 bankových skupín. Jednotlivé zoskupenia sú znázornené na Obrázok 1 - Reštrukturalizácia bankového sektoru.

Obrázok 1 - Reštrukturalizácia bankového sektoru



Zdroj: CECA, vlastné spracovanie

Ten znázorňuje priebeh reštrukturalizácie za posledné roky. Bankové subjekty, ktoré majú pri svojom názve znak 🌟, predstavujú inštitúcie, ktorých reštrukturalizácia na prelome rokov 2009-2010 prebehla s podporou, realizovanou formou intervencií zo strany Centrálnej banky Španielska. Reštrukturalizácia finančných inštitúcií, u ktorých možno vidieť znak ✨, prebehla s pomocou väčšinovej účasti FROB-u. Z pôvodných 45 subjektov

tak vzniklo 13 bankových skupín. Šesť najväčších z nich (Caixabank, Banco Santander, BBVA, Bankia a Banco Sabadell) predstavuje až 70 % celého bankového systému. Banco de Valencia bola zoštatnená a stala sa z nej Caixabank, rovnako ako Bankia, Catalunya Caixa a NovaGalicia Banco, ktoré si ale svoj názov ponechali. Banky Ceiss, Caja3 a bankové skupiny Liberbank a Banco Mare Nostrum sú kontrolované fondom FROB.

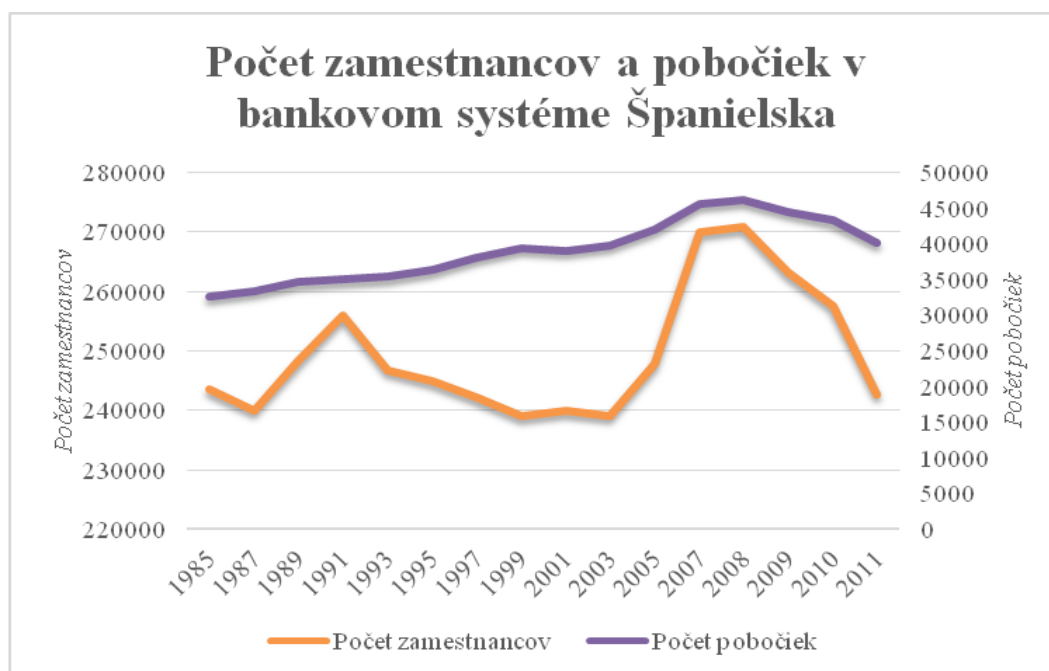
Centrálna banka Španielska prepracovala účtovný režim pre subjekty poskytujúce úvery a prijala nový rámec pre SAREB, ktorý mu napomáha pri dosahovaní adekvátneho zaobchádzania s toxickými aktívami. Okrem toho bol v roku 2012 zavedený rozsiahly plán pre platby štátneho obchodného dlhu firmám, ktorý mal napomôcť k zmierneniu obmedzení v rámci ich financovania a likvidity. Vďaka najnovším opatreniam, ktorých cieľom bolo podporiť prístup k nebankovému financovaniu, sa podarilo do určitej miery zefektívniť prístup firiem k finančným prostriedkom. Výrazne tomu napomohla vysoká úroveň závislosti španielskych spoločností na úveroch poskytovaných bankami. Španielsku sa podarilo dosiahnuť zlepšenie aj čo sa týka platobnej neschopnosti PO. Platobnú neschopnosť FO v súčasnosti rieši Kráľovský dekrét o platobnej neschopnosti FO.<sup>108</sup>

Taktiež došlo k zníženiu počtu zamestnancov v sektore a rozsahu bankovej siete. Vývoj počtu zamestnancov a pobočiek v bankovom systéme znázorňuje nasledujúci Graf 9 - Počet zamestnancov a pobočiek v bankovom systéme Španielska..

---

<sup>108</sup> ODPORÚČANIE RADY z 12. júla 2016, ktoré sa týka národného programu reforiem Španielska na rok 2016 a ktorým sa predkladá stanovisko Rady k programu stability Španielska na rok 2016. *EUR-Lex.europa.eu* [online]. Brusel, 2016 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/?uri=CELEX:32016H0818\(02\)](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/?uri=CELEX:32016H0818(02)).

**Graf 9 - Počet zamestnancov a pobočiek v bankovom systéme Španielska**



Zdroj: Banco de España, vlastné spracovanie

Z grafu je vidieť, že od polovice roku 2006 došlo k výraznému poklesu počtu zamestnancov. Od vypuknutia krízy po rok 2012 bolo prepustených 62 000 pracovníkov a to len v sektore bankovníctva. Ani v prípade počtu pobočiek to nebolo o nič lepšie. Od vypuknutia krízy do roku 2012 bolo zatvorených približne 12 300 filiáliek. Podľa posledných informácií v roku 2013 bolo zrušených takmer 4 500 pobočiek a o prácu prišlo približne 20 000 zamestnancov. Znižovanie stavov aj naďalej pokračuje, avšak pomalším tempom. Predpokladá sa, že od roku 2013 malo byť zavretých ešte približne 4 000 filiálok a prepustených približne 20 000 pracovníkov.

Cieľom rekapitalizácie bankového sektoru bolo taktiež zlepšiť ukazovateľ CET 1, ktorý umožňuje bankám pokračovať v činnosti a udržať si platobnú schopnosť. Čím je vyšší, tým vyššia je očakávaná spoľahlivosť banky. V roku 2008 bol zaznamenaný pokles tohto ukazovateľa takmer o 1 %, konkrétne zo 6,7 % na 5,9 %. V priebehu rokov 2009-2012 padal a zastavil sa až na úrovni 5,7 %. Od tohto roku však stále rastie.<sup>109</sup>

Prvotné reformy počítali s viacročnými programami, v ktorých bola naplánovaná reorganizácia manažmentu, redukovanie pôžičiek a znižovanie nákladov. Spočiatku bolo

<sup>109</sup> Bank capital to assets ratio (%). *The World Bank* [online]. 2017 [cit. 2017-04-06]. Dostupné z: <http://data.worldbank.org/indicator/FB.BNK.CAPA.ZS?locations=ES&view=chart>.

zistené, že desať bánk nesplnilo podmienku 6% akciového podielu a čelilo nedostatku kapitálu vo výške až 56 miliónov eur. Tieto nedostatky sa prejavili hlavne v prvom štvrtroku 2013. Napriek značnému pokroku, banky stále potrebujú ďalšie nápravy. V nadväznosti na to EK prijala zvýšila kapitálové požiadavky na 9 %, ktoré mali zrealizované do konca roka 2014.<sup>110</sup>

Podľa EK, je program reforiem, ktoré boli predložené, komplexný a správne smerujúci. Všetky ukazovatele zatiaľ naznačujú, že španielske reformy finančného trhu mali značný vplyv na obnovenie dôvery v bankový sektor krajiny. O čom svedčí aj fakt, že úrokové sadzby Španielska sa priblížili k tým nemeckým. Plán rekapitalizácie, ktorý bol zavedený za účelom splnenia kritérií záťažových testov EÚ (European Union stress test benchmarks), sa teda zatiaľ javí ako úspešný a je možno skonštatovať, že výrazne prispel k ozdraveniu bankového sektoru.<sup>111</sup>

Výsledky z posledných záťažových testov bánk, ktoré boli zverejnené dňa 29. júla 2016 Európskym úradom pre bankový dohľad (EBA), uvádzajú, že sa medzi 12 najslabšími bankovými inštitúciami ocitla aj španielska banka *Criteria Caixa*. Testov sa zúčastnilo celkom 51 bánk z krajín EÚ, ktoré dokopy predstavujú až 70 % bankového sektoru EÚ. Ich cieľom bolo poskytnúť komplexný rámec pre vyhodnotenie odolnosti najväčších európskych bánk voči hypotetickému zhoršeniu makroekonomických podmienok na trhu. Taktiež mali prispieť k vyššej miere transparentnosti a disciplíny na trhu. Nebolo teda hodnotené, či by jednotlivé subjekty uspeli, alebo nie.<sup>112</sup>

Testy odolnosti boli realizované zúčastnenými inštitúciami a príslušnými orgánmi v spolupráci s EBA. V prípade subjektov eurozóny boli koordinované ECB v spolupráci s kompetentnými národnými orgánmi jednotlivých členov patriacich do jednotného mechanizmu pre dohľad. EBA prijalo metodiku, na základe ktorej banky vypracovali prognózy výsledkov a kapitálu na najbližšie tri roky (od decembra roku 2015 do decembra roku 2018). Prognózy boli spracované v dvoch rôznych makroekonomických

---

<sup>110</sup> ODPORÚČANIE RADY z 12. júla 2016, ktoré sa týka národného programu reforiem Španielska na rok 2016 a ktorým sa predkladá stanovisko Rady k programu stability Španielska na rok 2016. *EUR-Lex.europa.eu* [online]. Brusel, 2016 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/?uri=CELEX:32016H0818\(02\)](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/?uri=CELEX:32016H0818(02)).

<sup>111</sup> Tamtiež.

<sup>112</sup> La Autoridad Bancaria Europea ha publicado hoy los resultados de las pruebas de resistencia. *Banco de España* [online]. 2016 [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: [http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/16/Arc/Fic/presbe2016\\_35.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/16/Arc/Fic/presbe2016_35.pdf).

scenároch: v tzv. základnom scenári, vypracovanom Európskou komisiou; a v tzv. nepriaznivom scenári schválenom Európskou radou pre systémové riziká. Vzhľadom k tomu, že sa jedná len o hypotetickú rovnováhu počas testovania, spomínané prognózy podliehali určitým obmedzeniam stanoveným v metodike. Zásadnou zmenou v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi je, že sa posudzuje operačné riziko, ktoré v sebe zahŕňa rizikové správanie.<sup>113</sup>

Vďaka kapitalizácii európskeho bankového systému realizovanej od roku 2011 boli výsledky testov 51 európskych inštitúcií pozitívne. Ku koncu roku 2015 predstavoval priemerný ukazovateľ kapitálovej primeranosti CET 1 13,2 %, čo je o 2 % viac ako v roku 2014. Význam rekapitalizácie je demonštrovaný na dopadoch nepriaznivého scenára, kedy by došlo k poklesu o 3,8 percentných bodov a priemerný CET 1 by klesol na úroveň 9,4 %. Čo sa týka len eurozóny, testov sa zúčastnilo 37 významných subjektov, ktoré sú priamo pod dohľadom ECB. V prípade nepriaznivého scenára by CET 1 klesol z pôvodných 13 % o 3,9 percentných bodov na úroveň 9,1 %.<sup>114</sup> Výsledky dokazujú, že za posledné dva roky došlo v európskom bankovom sektore k zlepšeniu. Zlepšila sa odolnosť bankových subjektov a celková úroveň kapitálu v bankách, ktoré sa závažovým testom pod vedením EBA podrobili.

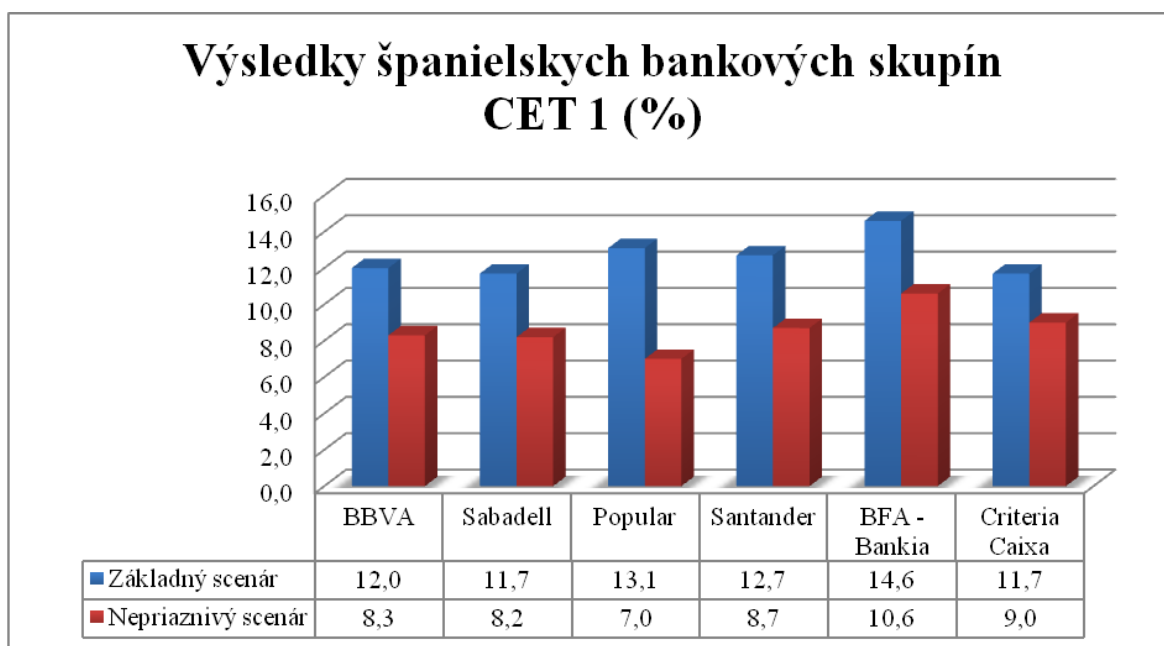
V porovnaní s predošlými testami z roku 2014, ktorých sa zúčastnili všetky významné španielske bankové inštitúcie, sa do posledných testov zapojilo len 6 najväčších bankových skupín (Santander, BBVA, BFA Bankia, Criteria-Caixa, Popular y Sabadell). Výsledky jednotlivých skupín znázorňuje nasledujúci graf.

---

<sup>113</sup>La Autoridad Bancaria Europea ha publicado hoy los resultados de las pruebas de resistencia. *Banco de España* [online]. 2016 [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: [http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/16/Arc/Fic/presbe2016\\_35.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/16/Arc/Fic/presbe2016_35.pdf)

<sup>114</sup>Tamtiež.

Graf 10 - Výsledky španielskych bankových skupín CET 1 (%)



Zdroj: Banco de España

Zo španielskych bánk najlepšie obstála banka BFA – Bankia s výsledkami nad priemerom európskych bánk. Najhoršie na tom boli banky Sabadell a Criteria Caixa. Banco Popular síce v základnom scenári dosiahla CET 1 na úrovni priemeru európskych bánk, a aj v prípade nepriaznivého scenára by bol jej ukazovateľ kapitálovej primeranosti len mierne pod priemerom. Výsledky, ktoré v testoch dosiahli španielske inštitúcie, dokazujú, že ich celková odolnosť voči vysokému riziku je na pomerne vysokej úrovni a kapitálové požiadavky stanovené v predošlých testoch odolnosti spĺňajú s prehľadom.

Na druhej strane, čo sa týka financovania verejnej správy, v roku 2016 došlo k zvýšeniu jeho podielu na celkových aktívach na 15,1% z pôvodných 14,8 % z roku 2015. Naopak financovanie súkromného sektoru kleslo v priebehu týchto rokov o 0,8 %.<sup>115</sup>

Klesajúcu tendenciu mal aj celkový objem pochybných pohľadávok, čo umožnilo pozoruhodné zníženie podielu pochybných aktív na celkových aktívach španielskych bánk. Ich podiel sa za jeden rok znížil z 4,9 %, ktoré banky vykazovali ešte v júni 2015 na 4,2 %. Čo sa týka rizikovosti úverov, podiel nespliatných a pochybných úverov, tzv. NPL (non-

<sup>115</sup> INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA 11/2016. *Banco de España* [online]. Madrid, 2016 [cit. 2017-04-25]. Dostupné z: <http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinanciera/16/IEFNoviembre2016.pdf>. Str. 29.

performing loans), v úverovom portfóliu bánk taktiež poklesol, a to konkrétne o 0,9 percentných bodov. Došlo teda k výraznému medziročnému zlepšeniu aj v tejto oblasti. V júni 2016 sa spomínaný podiel ustálil na úrovni 5 %. Pozitívnu správou je, že sa taktiež znížil úhrnný pomer NPL u veľkých španielskych depozitných inštitúcií. Od júna 2015 pomer NPL klesol zo 7,1 % na 6 %, čo je v porovnaní s výsledkami EÚ stále viac. V rámci EÚ totiž došlo k poklesu zo 6 % na 5,5 %. Je však nutné podotknúť, že pokles, ku ktorému došlo behom jedného roku predstavuje takmer dvojnásobok toho európskeho.<sup>116</sup>

Pochybné úvery však stále predstavujú až 48 % zo všetkých refinancovaných a reštrukturalizovaných úverov. Oproti roku 2015 bol zaznamenaný len mierny pokles podielu týchto pôžičiek – približne o 1,2 percentného bodu. Pozitívne je, že sa znížil aj pomer úverov, ktoré boli klasifikované ako nevyhovujúce, konkrétne o 2,3 percentných bodov. V dôsledku toho vzrástol o 3,4 percentných bodov podiel štandardných úverov.<sup>117</sup>

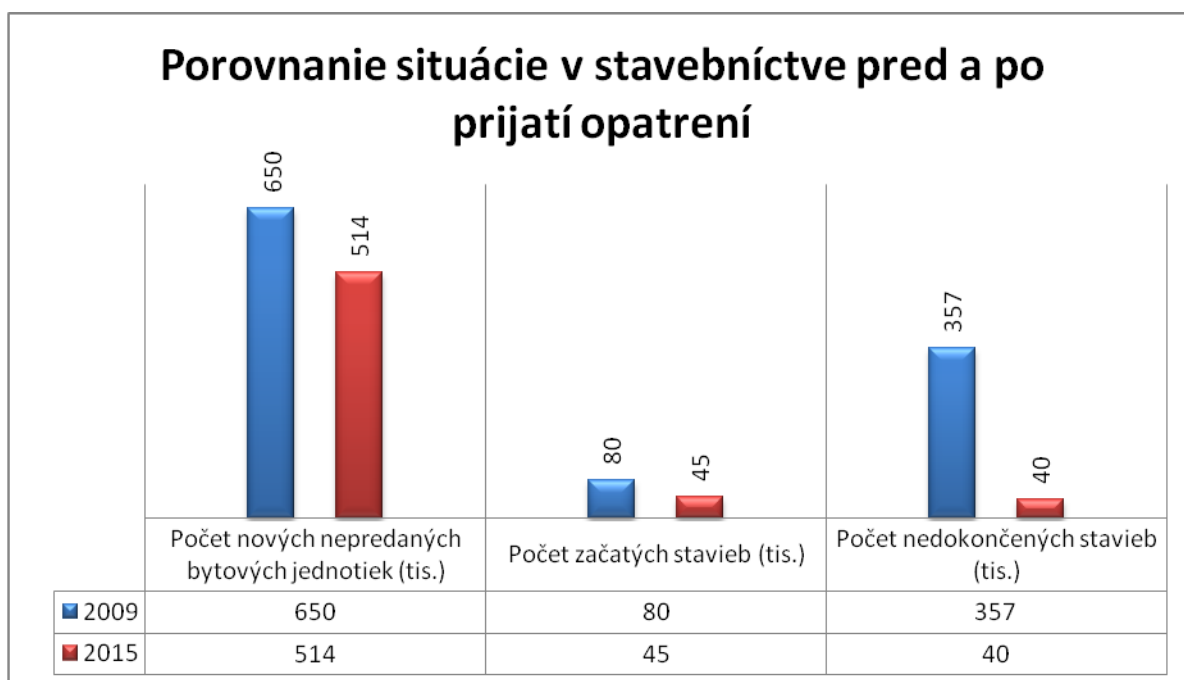
Prepojenosť bankového systému a stavebného sektoru dokazuje aj fakt, že pozitívne výsledky reforiem bankovníctva sa prejavili taktiež v sektore nehnuteľností. Na nasledujúcom grafe je možné vidieť, ako sa od roku 2009 znížili počty začatých, nedokončených, či nových nepredaných stavieb. Najvýraznejší je pokles počtu nedokončených nehnuteľností z vyše 350 000 na 40 000. O takmer polovicu sa znížil počet začatých stavieb a ubudlo taktiež aj z množstva nových nepredaných bytových jednotiek.

---

<sup>116</sup> INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA 11/2016. *Banco de España* [online]. Madrid, 2016 [cit. 2017-04-25]. Dostupné z: <http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinanciera/16/IEFNoviembre2016.pdf>. Str. 30-31.

<sup>117</sup> INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA 11/2016. *Banco de España* [online]. Madrid, 2016 [cit. 2017-04-25]. Dostupné z: <http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinanciera/16/IEFNoviembre2016.pdf>. Str. 42-43.

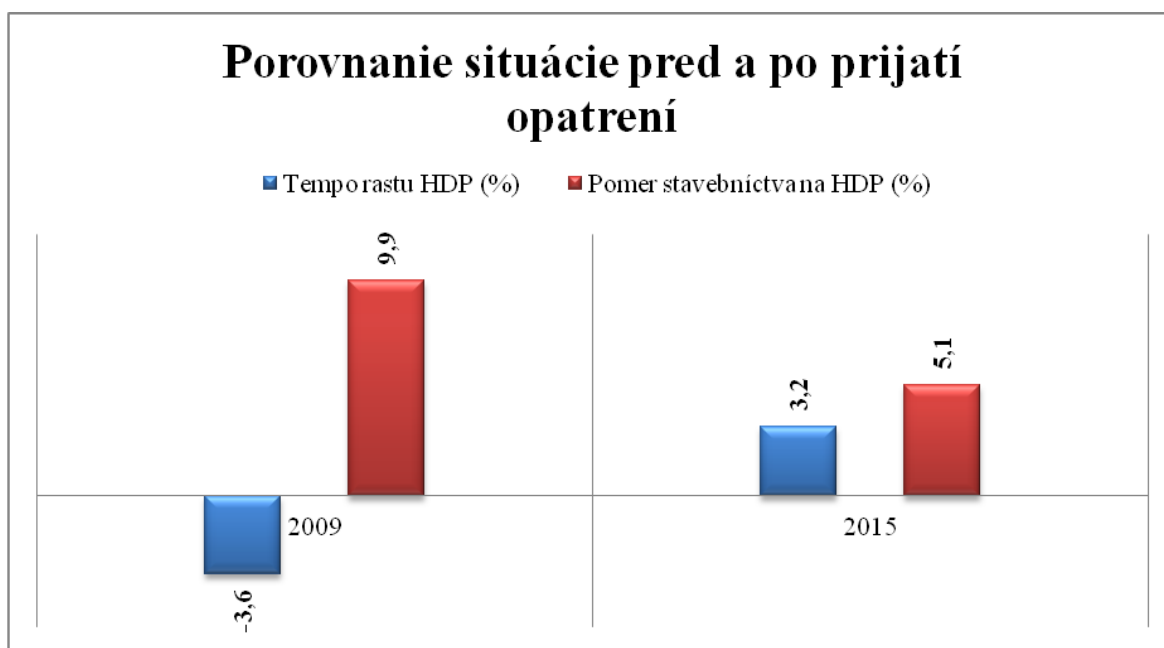
**Graf 11 -- Porovnanie situácie v stavebníctve pred a po prijatí opatrení**



Zdroj: Ministerio de Fomento, vlastné spracovanie

Úspešnosť reforiem sa pozitívne premietla aj do HDP krajiny. Jednak došlo k zníženiu podielu stavebného sektoru na celkovom HDP z 9,9 % (2009) na 5,1 % (2015), a taktiež to malo vplyv na celkové tempo rastu ekonomiky. Aj vďaka reformám bankového sektoru sa toto tempo zrýchlilo o takmer 9 percentných bodov a to zo záporných hodnôt (-3,6 %) na pozitívne (3,2 %).

Graf 12 - Porovnanie situácie pred a po prijatí opatrení



Zdroj: EUROSTAT, INE.es, vlastné spracovanie

Pozitívny vývoj bankového systému je možno sledovať aj prostredníctvom úverov v oblasti stavebnej a realitnej činnosti, ktorých podiel na celkovom množstve úverov sa behom jedného roka - od júna 2015 do júna 2016 znížil z takmer 15 % na 9,7 %. V porovnaní s ostatnými odvetviami išlo o najvýraznejší pokles.<sup>118</sup>

V rámci malých a stredných podnikov, činnosti v oblasti nehnuteľností a stavebníctva preukázali najväčší pokles počtu pochybných úverov. V spomínanom období 2015-2016 došlo k úbytku o 26,7 percentných bodov. V porovnaní s ostatnými sektormi, u ktorých toto zníženie predstavovalo dohromady len 16,7 percentných bodov, ide o markantný pokles.<sup>119</sup>

Španielsko momentálne usiluje o nápravu realizáciou Paktu stability a rastu. Medzi hlavné ciele tohto programu pre rok 2017 patrí, ako už bolo v práci spomenuté, dosiahnutie

<sup>118</sup> INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA 11/2016. *Banco de España* [online]. Madrid, 2016 [cit. 2017-04-25]. Dostupné z: <http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinanciera/16/IEFNoviembre2016.pdf>. Str. 32.

<sup>119</sup> INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA 11/2016. *Banco de España* [online]. Madrid, 2016 [cit. 2017-04-25]. Dostupné z: <http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinanciera/16/IEFNoviembre2016.pdf>. Str. 36.

celkového deficitu 2,9 % HDP. Podľa posledných prognóz EK by sa mal deficit aj naďalej znižovať a do roku 2019 by mal dosiahnuť hodnotu 1,6 % HDP. V programe nie je zahrnuté dosiahnutie vyrovnanej rozpočtovej pozície a v roku 2017 sa teda neočakáva sa výraznejšie zlepšenie štrukturálneho salda. Ako už bolo na začiatku tejto kapitoly zmienené, k výraznému progresu nedošlo ani čo sa týka pomeru verejného dlhu na HDP krajiny, došlo len k minimálnemu zníženiu z niečo cez 100 % na 99,2 % HDP. Prognózy pre rok 2017 nie sú optimistickejšie, avšak očakáva sa, že v roku 2019 poklesne až na 96 % HDP.<sup>120</sup>

Pozitívnejšie však je, že krajina už druhý rok po sebe vykazuje vyše 3% medziročný rast HDP, čím sa zaraďuje medzi najrýchlejšie rastúce krajiny EÚ. Negatívny vplyv však môže mať očakávané spomalenie svetovej ekonomiky a neistota na svetových finančných trhoch. Súkromná spotreba by mala aj naďalej rásť a to najmä vďaka klesajúcim cenám ropy a tvorbe nových pracovných miest. Pre udržanie tempa rastu ekonomiky je preto nevyhnutné pokračovať aj naďalej v zavádzaní štrukturálnych opatrení najmä čo sa týka nápravy nadmerného deficitu. To je spojené s podmienkou, ktorá už bola v tejto práci zmienená a ku ktorej sa krajina zaviazala. Konkrétne ide o záväzok, že všetky neočakávané príjmy bude používať výlučne na zrýchlenie redukovania verejného dlhu a salda štátneho rozpočtu. Je taktiež potrebné realizovať opatrenia dané fiškálnym rámcom na všetkých úrovniach verejnej správy. V rámci fungovania verejnej správy by sa krajina mala zamerať na zefektívnenie mechanizmov pre dozor týkajúci sa verejného zaobstarávania a koordináciu jeho politík na jednotlivých úrovniach.<sup>121</sup>

Aj napriek pozitívnym výsledkom španielskych bánk, EBA aj naďalej odporúča bankovým subjektom obozretnosť pri poskytovaní úverov. Domnieva sa, že súčasná situácia úrokových sadzieb a nevyhnutnosť zvyšovať ziskovosť bánk môže viesť k nadmernému

---

<sup>120</sup> ODPORÚČANIE RADY z 12. júla 2016, ktoré sa týka národného programu reforiem Španielska na rok 2016 a ktorým sa predkladá stanovisko Rady k programu stability Španielska na rok 2016. *EUR-Lex.europa.eu* [online]. Brusel, 2016 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/?uri=CELEX:32016H0818\(02\)](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/?uri=CELEX:32016H0818(02)).

<sup>121</sup> Tamtiež.

riskovaniu. Navyše je podľa odporúčaní EK nevyhnutné taktiež dotiahnuť do konca reformu reštrukturalizácie a privatizáciu finančných subjektov.<sup>122</sup>

Vzhľadom k tomu, že miera nezamestnanosti Španielska je stále jednou najvyšších v EÚ, zavedenie patričných opatrení v oblasti trhu práce je bezpochybne nevyhnutné. Týkať by sa mali predovšetkým uľahčenia integrácie do trhu práce, so zameraním na individualizovanú podporu a posilnením vzdelávacích opatrení. Vyžaduje sa aj zlepšenie koordinácie regionálnych služieb so sociálnymi službami. Španielska vláda by sa v nasledujúcom období mala zamerať na riešenie nedostatkov a rozdielov v systémoch minimálneho príjmu. Usilovať by mala aj o skvalitnenie systémov na podporu rodín a uľahčenie prístupu ku kvalitnej starostlivosti o deti.<sup>123</sup>

Udržateľnosť rýchleho tempa medziročného rastu HDP si vyžaduje neustále zlepšovanie produktivity a konkurencieschopnosti, ktorá je stimulovaná predovšetkým investovaním do inovácií a rozvoja. Nevyhnutné je aj zdokonaľovanie podnikateľského prostredia, napríklad prostredníctvom redukovania administratívnych prekážok, či inou formou podpory. Je preto potrebné neustále zlepšovanie v oblasti vzdelávania, najmä čo sa týka relevantnosti vysokoškolského vzdelávania pre trh práce. Krajina by mala podporovať spoluprácu medzi univerzitami, firmami a výskumnými inštitúciami. V najbližšej dobe sa taktiež očakáva prijatie plánovanej reformy, ktorá by sa mala týkať odborných služieb a profesijných združení.<sup>124</sup>

---

<sup>122</sup> Los bancos españoles conceden un 4,2% más de nuevo crédito mientras la EBA recomienda prudencia. *Consenso del Mercado* [online]. 2017 [cit. 2017-04-27]. Dostupné z: <http://consensodelmercado.com/macroeconomia/7440/los-bancos-espanoles-conceden-un-4-2-mas-de-nuevo-credito-mientras-la-eba-recomienda-prudencia>.

<sup>123</sup> ODPORÚČANIE RADY z 12. júla 2016, ktoré sa týka národného programu reforiem Španielska na rok 2016 a ktorým sa predkladá stanovisko Rady k programu stability Španielska na rok 2016. EUR-Lex.europa.eu [online]. Brusel, 2016 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/?uri=CELEX:32016H0818\(02\)](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/?uri=CELEX:32016H0818(02)).

<sup>124</sup> Tamtiež.

## Záver

Španielsko – zem, ktorá bola na začiatku 20. storočia jednou z menej rozvinutých štátov, si po vstupe do EÚ zreteľne polepšila. Ešte výraznejší rast ekonomiky bol zaznamenaný po prijatí eura. Od tej doby krajina s menšími výkyvmi prevažne rástla až do roku 2008, kedy bola zasiahnutá svetovou hospodárskou krízou, ktorá sa prejavila prasknutím bubliny na neprimerane rastúcom trhu nehnuteľností. To spustilo ďalší rad štrukturálnych problémov, ktorým počas obdobia expanzie nebol pripisovaný väčší význam. Situácia v zemi bola v roku 2009 veľmi vážna a recesia sa ešte viac prehĺbila.

Vláda bola preto nútená prijať viaceré opatrenia. Okrem iného boli zavedené rôzne reformy na ozdravenie verejného sektoru a na úpravu bankového systému krajiny, ktorý počas expanzie neprimerane rástol. V rámci úprav verejného sektoru prebehlo viacero iniciatív, ktoré mali za cieľ zvýšiť koordináciu medzi jednotlivými verejnými správami a prispieť tak k zníženiu nákladov a obmedzeniu administratívnej záťaže firmami a domácnosťami. Realizované boli reformy miestnej a španielskej verejnej správy a taktiež opatrenia na zlepšenie práce justičného systému. To, ale úplne nestačilo a Španielsku minulý rok hrozila pokuta za nedodržiavanie podmienok Paktu stability a rastu. Nakoniec EÚ prehodnotila situáciu a opätovne predĺžila lehotu pre nápravu deficitu verejných financií o ďalšie dva roky. Čo sa týka zmien v bankovom systéme krajiny, medzi najvýznamnejšie z nich je nutné spomenúť rozsiahlu reštrukturalizáciu a rekapitalizáciu bánk, ktoré výrazne prispeli k ozdraveniu španielskeho bankovníctva.

V krajine najskôr došlo k zlepšeniu situácie na strane ponuky a vďaka rastu produktivity a stagnovaniu miezd vzrástla konkurencieschopnosť firiem. Nakoniec sa začala, aj keď síce veľmi pomaly, znižovať nezamestnanosť a naštartoval sa aj rast spotreby. K stabilizácii ekonomickej situácie zeme napomohli aj externé činitele, medzi ktoré patrí zníženie cien ropy, deprecia eura, či expanzívna menová politika ECB. To viedlo k poklesu úrokových sadzieb a zlepšeniu finančných podmienok. Trvalo viac než 5 rokov, kým sa vláde spolu s pomocou EÚ podarilo situáciu stabilizovať a od roku 2014 došlo po prudkom ochladení ekonomiky k zjavnému oživeniu.

Aktuálne ekonomické výsledky zatiaľ nasvedčujú tomu, že sa Španielsku podarilo vymaniť z krízy. Krajina vykazovala v roku 2016 už tretí rok po sebe výrazný medziročný rast HDP, ktorý predstavoval 3,2 %. A to aj napriek politickej kríze, ktorá Španielske

kráľovstvo trápila minulý rok. Je však nutné podotknúť, že existuje len málo dôkazov, ktoré by svedčili o tom, že za progresom ekonomiky stoja výlučne prijaté reformy. Samozrejme, určitý podiel na ňom majú aj spomínané úsporné opatrenia, ale hospodársky rast krajiny bol vedený hlavne domácim dopytom, ktorý bol urýchlenný monetárnou politikou eurozóny a daňovými stimulmi. Avšak, aby bol ekonomický rast udržateľný, je potrebné, aby rástla produktivita krajiny. To si však vyžaduje neustále investície do inovácií a podpory podnikateľského prostredia. Prostredníctvom nich totiž dochádza k zintenzívňovaniu konkurencie. Okrem toho krajinu trápí aj nezamestnanosť mladých, čo si vyžaduje zavádzanie efektívnejších a aktívnych politík na trhu práce, ale aj rekvalifikáciu pracovníkov. Nevyhnutné je aj investovanie do zručností a schopností pracovníkov formou podpory spolupráce medzi univerzitami, firmami a výskumnými inštitúciami. Takýto spôsob podpory v kombinácii s reformami na uľahčenie prístupu na pracovný trh môžu viesť k znižovaniu miery nezamestnanosti, ktorá je jedným z najvážnejších problémov zeme. Od roku 2013, kedy dosiahla svoje maximum – 26 %, sa veľmi pomalým tempom znižuje a momentálne sa pohybuje na úrovni 19 %. Stále však ide o veľmi vysoké číslo a aj naďalej predstavuje jednu z najvyšších v Európe.

Verejný dlh, ktorý trápí ekonomiku už od začiatku hospodárskej krízy, sa koncom roku 2015 podarilo stabilizovať a jeho podiel klesol pod úroveň 100 % HDP. Súkromné zadlženie a množstvo rizikových úverov taktiež klesá. Ekonomiku stále trápí aj deficit štátneho rozpočtu. Ako už bolo v tretej kapitole spomenuté, krajine hrozila pokuta za nedodržiavanie cieľov stanovených v Pakte stability a rastu. Termín pre zníženie deficitu verejných financií bol už viackrát predĺžený. V polovici roku 2016 Rada EÚ zhodnotila, že španielske opatrenia na úpravu štátneho rozpočtu, ktoré boli doposiaľ prijaté neboli dostatočné. Kráľovstvu mala byť uvalená pokuta vo výške 0,2 HDP, čo predstavovalo približne 2 miliardy eur. Nakoniec sa mu podarilo obhájiť situáciu a EÚ opäť predĺžila termín o dva roky. S cieľom znížiť saldo rozpočtu na úroveň 3,1 % HDP behom roku 2017 a behom roku 2018 na úroveň 2,2 % HDP. Náprava deficitu musí byť teda zrealizovaná najneskôr do roku 2018. Krajina by sa mala preto zamerať predovšetkým na zavádzanie štrukturálnych opatrení v oblasti nápravy nadmerného deficitu. Aby v nasledujúcich rokoch bolo možné docieľiť postupné znižovanie verejného zadlženia, je nevyhnutné určiť si strednodobé fiškálne plány. Nadmerný verejný dlh a schodok štátneho rozpočtu neumožňujú priestor pre fiškálnu expanziu a preto je potrebné stimulovať rast

presúvaním výdavkov na tie, ktoré vedú k rastu. Radia sa medzi nich už spomínané vzdelávanie, aktívne politiky trhu práce a výskumu a vývoja. Okrem toho Rada EÚ nariadila, aby všetky neplánované zisky, ktoré sa zemi podarí dosiahnuť, boli použité výlučne na účely znižovania deficitu verejných financií a verejného dlhu.

Za snád' najúspešnejšie zo všetkých prijatých opatrení možno považovať reformy bankového sektoru, ktoré boli veľmi rozsiahle. O tom, že rekapitalizácia a reštrukturalizácia finančných inštitúcií bola účinná svedčia aj posledné výsledky záťažových testov európskych bánk, ktorých sa zúčastnilo šesť španielskych bankových skupín. Bolo zaznamenané výrazné zlepšenie oproti výsledkom z predošlých testov. Banky v nich preukázali ukazovateľ kapitálovej primeranosti CET 1 približne na úrovni priemeru európskych bánk. Mimo toho sa znížil aj objem pochybných pohľadávok a množstvo rizikových úverov. Aj napriek optimistickým výsledkom španielskych bánk, podľa odporúčaní EBA netreba situáciu podceňovať a bankovým subjektom aj naďalej radí udržať si obozretnosť pri poskytovaní úverov. Pozitívne zmeny v bankovníctve sa postupne premietli aj do stavebného sektoru. Okrem toho, že došlo k poklesu podielu stavebníctva na celkovom medziročnom raste HDP, klesali aj počty nových nepredaných, či nedokončených nehnuteľností. Najvýraznejší pokles pochybných úverov bol zaznamenaný v rámci malých a stredných podnikov, a to 26,7 %. Pre porovnanie pokles pochybných úverov v rámci zvyšných odvetví predstavoval dokopy len 16,7 %.

Ekonomický rast sa očakáva aj v roku 2017 a 2018. Faktory ako je pokles cien ropy a znižovanie daní, ktoré vplyvajú na domáci dopyt pozitívne, by mali v najbližších rokoch ustupovať. Predpokladá sa preto len veľmi pomalé a postupné oživenie španielskeho domáceho dopytu. Síce sa očakáva, že efekty nízkych cien ropy sa budú redukovať, no tlaky by mali v dôsledku vysokej nezamestnanosti zosilnieť a preto sa predpokladá aj postupný rast inflácie.

Ako už bolo neraz spomenuté, krajina stále čelí nepríjemným problémom ako je privysoká miera nezamestnanosti, nízka inflácia, nadmerný verejný dlh a deficit štátneho rozpočtu. No aj napriek nie úplne efektívnym reformám verejných financií a úpravám fiškálnej konsolidácie štatistiky jasne ukazujú, že škrtý a úspory, ktoré španielska vláda prijala mali zmysel. Ako najúspešnejšie sa prejavujú reformy bankového sektoru, ktoré sa zreteľne premietli aj na trh nehnuteľností a následne do celej ekonomiky. Jedna z najviac oslabenejších ekonomík Európy tak v roku 2014 začala stabilne rásť a o rok neskôr už bola

označovaná za jeden z motorov EÚ. Pre udržanie tohto statusu je však potrebné nepoľaviť v takomto tempe a neuspokojiť sa s aktuálnou situáciou. Krajina ešte stále má čo doháňať a mala by preto v prijímaní opatrení aj naďalej pokračovať.

## Zoznam odbornej literatúry

### Knižné publikácie:

- [1] BALDWIN, Richard E. a WYPLOSZ, Charles. *Ekonomie evropské integrace*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 580 s. ISBN 978-80-247-4568-8.
- [2] DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize / Pavel Dvořák*. Vyd. 1. Praha: Beck, 2008. xx, 343 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1.
- [3] GARCÍA DELGADO, José Luis. *Lecciones de economía española*. 11. Madrid: S. L. CIVITAS EDICIONES, 2013. ISBN 9788447042586.
- [4] PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance: teorie a praxe v ČR*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. 642 s. ISBN 978-80-7357-698-1.
- [5] POLOUČEK, Stanislav a kol. *Bankovníctví*. Vyd. 1. V Praze: Beck, 2006. xvii, 716 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-7179-462-7.
- [6] REVENDA, Zbyněk et al. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. vyd. [i.e. 6. vyd.]. Praha: Management Press, 2014. 423 s. ISBN 978-80-7261-279-6. Str. 247-256.
- [7] SIVÁK, Rudolf. *Verejné financie*. 1. vyd. Bratislava: Iura Edition, 2007. 311 s. Ekonómia. ISBN 978-80-8078-094-4.
- [8] SOBEK, O., ZIMKOVÁ, E. 2011. *Menová teória a politika*. Banská Bystrica: Univerzita Mateja Bela, 2011. 228 s. ISBN 978-80-557-0137-0.
- [9] REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6.

### Internetové zdroje:

- [1] AEB - Asociación Española de Banca [online]. 2017 [cit. 2017-04-02]. Dostupné z: <https://www.aebanca.es/es/index.htm>.

- [2] ANÁLISIS DE LA BALANZA DE PAGOS Y DE LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL. In: *Banco de España* [online]. 2016 [cit. 2016-03-13]. Dostupné z: <http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/BalanzaPagos/14/Fich/bp2014-cap1.pdf>.
- [3] Asset Management Company for Assets Arising from Bank Restructuring. *FROB* [online]. 2012 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: [http://www.frob.es/en/Lists/Contenidos/Attachments/270/20121116\\_Nota\\_de\\_background\\_ENG\\_PROT.pdf](http://www.frob.es/en/Lists/Contenidos/Attachments/270/20121116_Nota_de_background_ENG_PROT.pdf).
- [4] Bank capital to assets ratio (%). *The World Bank* [online]. 2017 [cit. 2017-04-06]. Dostupné z: <http://data.worldbank.org/indicator/FB.BNK.CAPA.ZS?locations=ES&view=chart>.
- [5] Bank recapitalisation and restructuring process. *Ministerio de Economía, Industria y Competitividad* [online]. 2012 [cit. 2017-04-06]. Dostupné z: [http://www.mineco.gob.es/stfls/mineco/prensa/ficheros/noticias/2012/120621\\_Nota\\_Background.pdf](http://www.mineco.gob.es/stfls/mineco/prensa/ficheros/noticias/2012/120621_Nota_Background.pdf).
- [6] CARBALLO-CRUZ, Francisco. Causes and Consequences of the Spanish Economic Crisis: Why the Recovery is Taken so Long? *PANOECONOMICUS* [online]. 2011, (3), 309-328 [cit. 2017-02-27]. DOI: 10.2298/PAN1103309C. Dostupné z: [http://www.panoeconomicus.rs/casopis/2011\\_3/02%20Francisco%20Carballo-Cruz.pdf](http://www.panoeconomicus.rs/casopis/2011_3/02%20Francisco%20Carballo-Cruz.pdf).
- [7] CECA [online]. 2017 [cit. 2017-04-02]. Dostupné z: <http://www.cajasdeahorros.es/>.
- [8] COMMUNICATION FROM THE COMMISSION: Assessment of action taken by Portugal and Spain in response to the Council decisions of 8 August 2016 giving notice to take measures for the deficit reduction judged necessary in order to remedy the situation of excessive deficit. *EUR-Lex* [online]. 2016 [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52016DC0901>.

- [9] Contabilidad Nacional (PIB): Tasa Anual. *Instituto Nacional de Estadística* [online]. 2016 [cit. 2016-03-12]. Dostupné z: <http://www.ine.es/consul/serie.do?s=CNTR3179&c=2&nult=25&nocab>.
- [10] Doporučení pro prováděcí rozhodnutí rady o uložení pokuty Španělsku za nepřijetí účinných opatření k nápravě nadměrného schodku. *EUR-Lex.europa.eu* [online]. Brusel, 2016 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX%3A52016PC0517>.
- [11] Economic Survey of Spain 2017. *OECD* [online]. 2017 [cit. 2017-04-19]. Dostupné z: <http://www.oecd.org/eco/surveys/economic-survey-spain.htm>.
- [12] *EUROSTAT: General government deficit/surplus* [online]. 2017 [cit. 2017-02-22]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00127&plugin=1>.
- [13] *EUROSTAT: General government gross debt - annual data* [online]. 2017 [cit. 2017-02-22]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teina225&plugin=1>.
- [14] *EUROSTAT: Real GDP growth rate - volume* [online]. 2017 [cit. 2017-02-22]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00115&plugin=1>.
- [15] *EUROSTAT: Unemployment by sex and age - annual average* [online]. 2017 [cit. 2017-02-22]. Dostupné z: <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do>.
- [16] Excessive deficit procedure: Council agrees to zero fines and new deadlines for Portugal and Spain. *European Council. Council of the European Union* [online]. 2016 [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2016/08/08-excessive-deficit-portugal-spain/>.

- [17] Excessive deficit procedure (EDP). *EUR-lex* [online]. 2017 [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: [http://eur-lex.europa.eu/summary/glossary/excessive\\_deficit\\_procedure.html](http://eur-lex.europa.eu/summary/glossary/excessive_deficit_procedure.html).
- [18] ÉLTETŐ, Andrea. The economic crisis and its management in Spain. *Eastern Journal of European Studies* [online]. 2011, (2), 41-55 [cit. 2017-02-27]. Dostupné z: [http://ejes.uaic.ro/articles/EJES2011\\_0201\\_EL.T.pdf](http://ejes.uaic.ro/articles/EJES2011_0201_EL.T.pdf).
- [19] General government deficit. *OECD Data* [online]. 2017 [cit. 2017-04-19]. Dostupné z: <https://data.oecd.org/gga/general-government-deficit.htm>.
- [20] Glossary:Excessive deficit procedure (EDP). *Eurostat: Statistics explained* [online]. 2016 [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:Excessive\\_deficit\\_procedure\\_\(EDP\)](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:Excessive_deficit_procedure_(EDP)).
- [21] Gross Domestic Product 2014. In: *The World Bank* [online]. 2016 [cit. 2016-03-13]. Dostupné z: <http://databank.worldbank.org/data/download/GDP.pdf>.
- [22] *Gobierno de Espana* [online]. 2016 [cit. 2016-03-16]. Dostupné z: <http://www.eitb.eus/es/tag/gobierno-de-espana/>.
- [23] INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA 11/2016. *Banco de España* [online]. Madrid, 2016 [cit. 2017-04-25]. Dostupné z: <http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinancera/16/IEFNoviembre2016.pdf>.
- [24] Kapitálové požiadavky pre bankový sektor. *Európska rada – Rada Európskej únie* [online]. 2015 [cit. 2017-03-16]. Dostupné z: <http://www.consilium.europa.eu/sk/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/>.
- [25] La Autoridad Bancaria Europea ha publicado hoy los resultados de las pruebas de resistencia. *Banco de España* [online]. 2016 [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: [http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/16/Arc/Fic/presbe2016\\_35.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/16/Arc/Fic/presbe2016_35.pdf).

- [26] La reestructuración del sector bancario español y el Real Decreto -ley para el reforzamiento del sistema financiero. *Banco de España* [online]. 2011 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/DeIGobernador/mfo210211.pdf>.
- [27] LAS REFORMAS DEL GOBIERNO DE ESPAÑA. *La Moncloa. Gobierno de España* [online]. 2012 [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: <http://www.lamoncloa.gob.es/Documents/lasreformasdelgobiernodeespa%C3%B1a%20congr%C3%A1ficos.pdf>.
- [28] Lending toolkit ESM/EFSS. *European Stability Mechanism* [online]. 2017 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <https://www.esm.europa.eu/assistance/lending-toolkit>.
- [29] Los bancos españoles conceden un 4,2% más de nuevo crédito mientras la EBA recomienda prudencia. *Consenso del Mercado* [online]. 2017 [cit. 2017-04-27]. Dostupné z: <http://consensodelmercado.com/macroeconomia/7440/los-bancos-espanoles-conceden-un-4-2-mas-de-nuevo-credito-mientras-la-eba-recomienda-prudencia>.
- [30] MAUDOS VILLARROYA, Joaquín. El impacto de la crisis en el sector bancario español. *Cuadernos de Información económica* [online]. 2012, (226), 155-164 [cit. 2017-02-22]. ISSN 1132-9386. Dostupné z: [http://www.uv.es/maudosj/publicaciones/Cuadernos%20de%20Información%20Económica\\_2012.pdf](http://www.uv.es/maudosj/publicaciones/Cuadernos%20de%20Información%20Económica_2012.pdf).
- [31] MAUDOS VILLARROYA, Joaquín. *El sector bancario español en el contexto internacional: el impacto de la crisis* [online]. Madrid: Fundación de las Cajas de Ahorro (FUNCAS), 2012 [cit. 2017-02-25]. ISBN 978-84-89-116-84-9. Dostupné z: <https://www.funcas.es/Publicaciones/Sumario.aspx?IdRef=9-08011>.
- [32] MAUDOS VILLARROYA, Joaquín. Financial soundness indicators for the Spanish banking sector: An international comparison [online]. 2012 [cit. 2013-05-14]. Dostupné z: [http://www.funcas.es/publicaciones/viewarticulo\\_PDF.aspx?IdArt=20816](http://www.funcas.es/publicaciones/viewarticulo_PDF.aspx?IdArt=20816).

- [33] *Ministerio de Economía y Competitividad* [online]. 2016 [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.mineco.gob.es/portal/site/mineco/economia>.
- [34] *Ministerio de Fomento* [online]. 2017 [cit. 2017-02-25]. Dostupné z: <http://www.fomento.es/BE2/?nivel=2&orden=35000000>.
- [35] *Ministerio de Fomento* [online]. 2017 [cit. 2017-02-25]. Dostupné z: <http://www.fomento.gob.es/BE2/?nivel=2&orden=32000000>.
- [36] ODPORÚČANIE RADY z 12. júla 2016, ktoré sa týka národného programu reforiem Španielska na rok 2016 a ktorým sa predkladá stanovisko Rady k programu stability Španielska na rok 2016. *EUR-Lex.europa.eu* [online]. Brusel, 2016 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/?uri=CELEX:32016H0818\(02\)](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/?uri=CELEX:32016H0818(02)).
- [37] PIB a precios de mercado. *Instituto Nacional de Espana* [online]. 2017 [cit. 2017-03-02]. Dostupné z: <http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=%2Ft35%2Fp008&file=inebase&L=0>.
- [38] PUBLICACIÓN DE LOS RESULTADOS DE LAS PRUEBAS DE RESISTENCIA AGREGADAS (TOP DOWN) PARA EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL Y LA HOJA DE RUTA PARA LOS PRÓXIMOS MESES. *Banco de España* [online]. 2012 [cit. 2017-03-12]. Dostupné z: [http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/background\\_proc\\_eval.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/background_proc_eval.pdf).
- [39] Reestructuración de las cajas de ahorros y sistemas institucionales de protección (SIP). *Banco de España* [online]. 2010 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/sub171210.pdf>.
- [40] Reforma de las Administraciones Públicas. *Portal de la Transparencia del Gobierno de España* [online]. Madrid, 2015 [cit. 2017-04-06]. Dostupné z: <http://transparencia.gob.es/transparencia/dam/jcr:b1c69477-9882-41a5-9f6d-5cbb46fa12b4/reforma-AAPP.PDF>.

- [41] RESTRUCTURING OF SPANISH SAVINGS BANKS. *Banco de España* [online]. 2010 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: [http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/10/Arc/Fic/presbe22\\_en.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/10/Arc/Fic/presbe22_en.pdf).
- [42] Souhrnná teritoriální informace Španělsko. *BusinessInfo.cz* [online]. 2016 [cit. 2017-02-15]. Dostupné z: [http://publiccontent.sinpro.cz/PublicFiles/2016/11/16/Nahled%20STI%20\(PDF\)%20Spanelsko%20-%20Souhrnna%20teritorialni%20informace%20-%202016.164501890.pdf](http://publiccontent.sinpro.cz/PublicFiles/2016/11/16/Nahled%20STI%20(PDF)%20Spanelsko%20-%20Souhrnna%20teritorialni%20informace%20-%202016.164501890.pdf).
- [43] Spain: a fast and effective programme. *European Stability Mechanism* [online]. 2017 [cit. 2017-03-16]. Dostupné z: [https://www.esm.europa.eu/assistance/spain#spain:\\_a\\_fast\\_and\\_effective\\_programme](https://www.esm.europa.eu/assistance/spain#spain:_a_fast_and_effective_programme).
- [44] Spain election: Tough talks ahead after historic result. In: *BBC News* [online]. 2015 [cit. 2016-03-13]. Dostupné z: <http://www.bbc.com/news/world-europe-35149983>.
- [45] Spain: Financial Stability Assessment. In: *International Monetary Fund* [online]. Spain, 2017 [cit. 2017-03-02]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12137.pdf>.
- [46] Spain's public debt in 2016 stood at \$1.18 trillion, 98.98 percent of GDP. *Agencia EFE* [online]. Madrid, 2017 [cit. 2017-04-26]. Dostupné z: <http://www.efe.com/efe/english/business/spain-s-public-debt-in-2016-stood-at-1-18-trillion-98-percent-of-gdp/50000265-3182407>.
- [47] Spanish economy may have beaten 3.2 percent goal in 2016: minister. *Reuters* [online]. 2017 [cit. 2017-02-15]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-spain-economy-idUSKBN14L0Y5>.
- [48] Supervisión. In: *Banco de España: Eurosistema* [online]. 2017 [cit. 2017-03-04]. Dostupné z: <http://www.bde.es/bde/es/areas/supervision/>.

- [49] Španělsko: Základní charakteristika teritoria, ekonomický přehled. BusinessInfo.cz [online]. 2016 [cit. 2017-02-15]. Dostupné z: [http://publiccontent.sinpro.cz/PublicFiles/2016/11/16/Nahled%20STI%20\(PDF\)%20Spanelisko%20-%20Souhrnna%20teritorialni%20informace%20-%202016.164501890.pdf](http://publiccontent.sinpro.cz/PublicFiles/2016/11/16/Nahled%20STI%20(PDF)%20Spanelisko%20-%20Souhrnna%20teritorialni%20informace%20-%202016.164501890.pdf).
- [50] The corrective arm/ Excessive Deficit Procedure. *European Commission* [online]. 2017 [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure_en).
- [51] Unemployment rate. *OECD Data* [online]. 2016 [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <https://data.oecd.org/unemp/unemployment-rate.htm>.