



Dluhová krize eurozóny

POT do předmětu MKF_MFIN Mezinárodní finanční instituce

Mgr. Pavel Mises (172770)

Brno 30. dubna 2017

Obsah

Obsah	2
Úvod	3
Principy eurozóny	3
Počátky dluhové krize	4
Přijatá protiopatření	5
Evropský nástroj finanční stability	5
Evropský mechanismus finanční stabilizace	6
Evropský stabilizační mechanismus	6
Jednotný mechanismus pro řešení bankovních problémů	6
Jednotný mechanismus dohledu	6
Fiskální pakt	7
Zhodnocení reakce na krizi	7
Závěr	8
Seznam použité literatury	9
Přehled použitých zkratk	12

Úvod

Vypadalo to, že po celosvětové ekonomické krizi, která začala v roce 2007 hypoteční bublinou ve Spojených státech amerických a postupně se přelévala do dalších zemí, bude následovat období finanční stability a hospodářského růstu. V zemích eurozóny na ni však plynule navázala dluhová krize. Ta byla vyvolána v roce 2009 Řeckem a postupně postihla i další, zejména jihoevropské státy. Vlády těchto zemí, souhrnně označovány jako PIGS,¹ byly obviňovány z rozpočtové neukázněnosti.

Jednu dobu dokonce někteří ekonomové očekávali, že eurozóna tuto krizi nepřekoná a bude se muset kompletně rozpadnout,² nebo alespoň rozdělit na „dvourychlostní“ systém.³ Po zavedení několika opatření se o této záležitosti v médiích téměř přestalo mluvit, jako by situace byla zdárně vyřešena. Nebo tomu je jinak?

V této práci analyzujeme důvody, proč k dluhové krizi (se zaměřením na Řecko) došlo, podíváme se na protipatření přijatá Evropskou unií (dále jen EU), navrhneme další řešení této situace a zamyslíme se nad budoucností eurozóny.

Principy eurozóny

Abychom mohli prozkoumat příčiny dluhové krize, musíme nejprve vysvětlit principy fungování eurozóny. Ta sestává ze států v Evropské hospodářské a měnové unii (dále jen EMU), v nichž je euro jediné právoplatné platidlo. V eurozóně monetární politiku členského státu řídí Evropská centrální banka (dále jen ECB) z Frankfurtu nad Mohanem namísto národní centrální banky.

Do eurozóny mohou vstoupit pouze země splňující tzv. maastrichtská kritéria, jimiž jsou:⁴

1. cenová stabilita — míra inflace nesmí přesahovat o více než 1,5 procentního bodu průměrnou míru inflace tří zemí s největší cenovou stabilitou v eurozóně;
2. stabilita na finančních trzích — dlouhodobé nominální úrokové sazby nesmí přesahovat o více než 2 procentní body průměrnou úrokovou sazbu tří zemí s největší cenovou stabilitou v eurozóně;

¹ Hanlivá zkratka PIGS v sobě zahrnuje iniciály anglických názvů států Portugalska, Itálie (případně Irsko), Řecka a Španělska.

² ZLÁMALOVÁ, Lenka. Eurozóna se časem rozpadne, tvrdí finanční historik Marsh.

³ JANÁČKOVÁ, Stanislava. Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa, str. 99.

⁴ DURČÁKOVÁ, Jaroslava a Martin MANDEL. Mezinárodní finance, str. 477–8.

3. fiskální stabilita — deficit státního rozpočtu nesmí překročit 3 % hrubého domácího produktu (dále jen HDP) a veřejný dluh nesmí překročit 60 % HDP, nebo k této hranici musí klesat;
4. stabilita na devizových trzích — po dobu dvou let musí země definovat svůj směnný kurz na euro a držet se v oscilačním pásmu alespoň $\pm 15\%$ bez devalvace, tedy zapojit se do mechanismu devizových kurzů ERM II.⁵

Po splnění všech těchto podmínek má daný stát povinnost přijmout euro. To neplatí pro Dánsko a Británii, jež mají vyjednanou výjimku v přístupových smlouvách, a vlastně se povinnosti přijmout euro vyhnulo i Švédsko, jehož občané v roce 2003 v referendu zakázali vládě splnit čtvrté kritérium, tedy navázat švédskou korunu na euro.

Samotné členství v EMU vyplývá z přístupových smluv k EU. V nich navíc všechny země podepsaly Pakt stability a růstu (dále jen SGP), který je zavazuje k dodržování fiskální stability, tak jak je definována ve třetím maastrichstském kritériu, a několika dalších rozpočtových pravidel.⁶ V případě soustavného porušování těchto závazků mohou orgány uplatňovat sankce.

Počátky dluhové krize

Že s řeckým hospodářstvím není něco v pořádku, se veřejnost dozvěděla už v roce 2004, kdy nově zvolená řecká vláda po provedeném auditu zjistila, že před vstupem do eurozóny v roce 1999 nesplňovalo Řecko maastrichské kritérium fiskální stability — namísto deklarovaného rozpočtového deficitu 1,8 % HDP mělo Řecko ve skutečnosti deficit 3,4 % HDP, tedy o 0,4 % více, než kritérium umožňovalo, a Řecko se tak vůbec nemělo stát členem eurozóny. Tiskový mluvčí Evropské komise po tomto zjištění k návrhům na vyloučení Řecka z eurozóny pouze lakonicky konstatoval: „Názor naší právní služby je takový, že není možné to vrátit zpět.“⁷

Symbolicky to bylo v roce, kdy Řecko mělo rozpočtový deficit 6,1 % HDP a zároveň pořádalo v Athénách olympijské hry s náklady téměř 9 miliard eur.⁸ V následujících pěti letech poté Eurostat opakovaně odmítal uznat správnost hospodářských dat vykazovaných řeckou vládou.⁹ V roce 2009 poté další ministr financí přiznal, že ani

⁵ Ibid., str. 483.

⁶ MORRIS, R., ONGENA, H. a SCHUKNECHT, L. The Reform and Implementation of the Stability and Growth Pact, str. 10–1.

⁷ EURACTIVE. Řecko potvrdilo podvod při vstupu do eurozóny.

⁸ MALKOUTZIS, Nick. How the 2004 Olympics Triggered Greece's Decline.

⁹ EVROPSKÁ KOMISE. Report on Greek Government Deficit and Debt Statistic: Annex 3 — Reservations on the quality of the Greek data expressed by Eurostat between 2005 and 2009.

předchozí vláda neuváděla relevantní údaje: „Tehle aspekt samozřejmě vzbuzuje opětovné otázky ohledně důvěryhodnosti Řecka. Informoval jsem ministry financí i Evropskou komisi, že přijdeme s opatřeními, aby se něco takového už neopakovalo.“¹⁰ Tehdy už rozpočtový deficit dosahoval 15,4 % HDP a veřejné zadlužení vzrostlo na 126,8 % HDP.¹¹

V roce 2010 Řecko bylo na pokraji bankrotu. Veřejný dluh vzrostl na 144 % HDP a řecká vláda požádala o finanční výpomoc. Eurozóna se společně s Mezinárodním měnovým fondem (dále jen MMF) dohodla na půjčce Řecku 110 miliard eur za podmínky, že přijme navržené vládní reformy.¹²

To však Řecku nestačilo, vzhledem k politické nestabilitě, sociálnímu neklidu, nedostatku administrativní kapacity a hlubší recesi, než byla předpokládána, se podmínky nepodařilo naplnit, a proto hrozil na začátku roku 2012 další bankrot.¹³ Nezaměstnanost překročila hranici 20 %, stávky byly na běžném pořádku, o státní dluhopisy nikdo neměl zájem, jejich ratingy se postupně propadly z písmena A až k písmenu C. Veřejný dluh Řecka přesáhl 160 % HDP a MMF se tak ve spolupráci se státy eurozóny rozhodl půjčit dalších 130 miliard eur.

V dalších jižních státech, jmenovitě Španělsku, Portugalsku, Itálii a Kypru, vyvstal podobný problém s předlužením, i když nebyl natolik výrazný. Totéž v Irsku a Slovinsku, které zasáhla ekonomická krize. EU se proto rozhodla jednat.

Přijatá protipatření

V průběhu dluhové krize evropští politici přijali několik různých usnesení o finančních mechanismech a nástrojích, které měly problémy se zadlužováním vyřešit.

Evropský nástroj finanční stability

Jako první opatření bylo v roce 2010 vytvořen Evropského nástroje finanční stability (dále jen EFSF), který měl dočasně umožňovat financovat zadlužené státy. Jedná se o lucemburskou společnost vydávající dluhopisy, jež byly kupovány členskými státy eurozóny. První emise dluhopisů byla na 440 miliard eur, druhá navýšila celkový objem dostupných finančních prostředků na 780 miliard eur.¹⁴

¹⁰ HOUSKA, Ondřej. Řecko falšovalo údaje o schodku svého rozpočtu.

¹¹ RADACICOVA, Simone. Řecký rozpočtový schodek za rok 2009 byl revidován na 15,4 procenta HDP.

¹² EVROPSKÁ KOMISE. The Economic Adjustment Programme for Greece, str. 3.

¹³ EVROPSKÁ KOMISE. The Second Economic Adjustment Programme for Greece, str. 1–4.

¹⁴ EVROPSKÁ UNIE. European Financial Stability Facility, str. 1.

Z těchto peněz poté EU půjčovala Řecku, Portugalsku a Irsku. EFSF byl posléze nahrazen Evropským stabilizačním mechanismem (dále jen ESM).

Evropský mechanismus finanční stabilizace

EFSF byl v roce 2011 doplněn Evropským mechanismem finanční stabilizace (dále jen EFSM), jenž je založen na podobném principu a v jehož rámci se podařilo vybrat 60 miliard eur.¹⁵ Byl pak využit na financování Irska a Portugalska, mluvilo se ale i o rozšíření na Řecko.¹⁶

Evropský stabilizační mechanismus

Jednorázové nástroje EFSF a EFSM evropským politikům nestačily, chtěli nějaké trvalejší řešení. Proto byl navržen Evropský stabilizační mechanismus (dále jen ESM), s kapacitou až 500 miliard eur.¹⁷ Tento legislativní akt přímo mění článek 136 Smlouvy o fungování EU a zavazuje tak členské státy EU neodvolatelně a bezpodmínečně zaplatit jakýkoliv kapitálový požadavek ze strany ESM. Česká republika byla posledním státem, který tento dokument ratifikoval; stalo se tak až v roce 2013.¹⁸

Jednotný mechanismus pro řešení bankovních problémů

Kromě fondů, z nichž se financují zadlužené státy, chtěla EU i nějaký nástroj bankovního dohledu. Tím je Jednotný mechanismus pro řešení bankovních problémů (dále jen SRM), jenž ustavuje Jednotný výbor pro řešení krizí. Ten navrhuje řešení bankám, které se dostanou do potíží, a pracuje na odstranění těchto potíží, aby nedošlo k jejich bankrotu.¹⁹

Jednotný mechanismus dohledu

Samotný SRM by nemohl správně fungovat, kdyby Jednotný výbor pro řešení krizí nedostával informace o stavu bank. Tyto informace pomáhá získat Jednotného

¹⁵ Ibid., str. 3.

¹⁶ REUTERS. EU's Dombrovskis: EFSM is best option for short-term Greek financing.

¹⁷ EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. The european stability mechanism, str. 75.

¹⁸ ČESKÁ REPUBLIKA. Sněmovní tisk 348-E: Vládní návrh, kterým se předkládá Parlamentu České republiky k vyslovení souhlasu s ratifikací Rozhodnutí Evropské rady, kterým se mění článek 136 Smlouvy o fungování Evropské unie, pokud jde o mechanismus stability pro členské státy, jejichž měnou je euro.

¹⁹ EVROPSKÁ KOMISE. A Single Resolution Mechanism for the Banking Union – frequently asked questions.

mechanismus dohledu (dále jen SSM), který ECB dává pravomoc monitorovat banky. SSM je povinný pro státy eurozóny, státy mimo eurozónu se do něj mohou zapojit dobrovolně. V případě, že se nějaká banka fungující na území eurozóny dostane do potíží, ECB o tom informuje výbor.²⁰ Tyto dva nástroje přibližují EU blíže k bankovní unii.

Fiskální pakt

Pravidla zavedená SGP byla pro vedení EU nedostatečná. Rozhodli se je proto pomocí Smlouvy o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii (dále jen TSCG) rozšířit. Tato smlouva zavádí hlubší integraci a de facto eurozónu posunuje blíže k fiskální unii.²¹ Jako jedna z mála zemí EU doposud Česká republika TSCG nepodepsala.²²

Zhodnocení reakce na krizi

Šlo řešit nastálou situaci nějak jinak?

Podle bývalého centrálního bankéře Bundesbank měla pomoc Řecku jediný důvod: ochránit německé a francouzské banky, což jsou hlavní věřitelé Řecka, před ztrátou.²³

Tento pán zároveň tvrdil, že nemůže dojít k tzv. dominovému efektu, před kterým varovali evropští politici, a který by vedl k pádu celé eurozóny. Pokud tomu bylo tak, možná bylo lepší nechat Řecko zbankrotovat a výsledné ztráty nechat zaplatit investory. V novodobé historii Řecka k tomu došlo čtyřikrát. Avšak jižní státy byly evropskými politiky považovány za „too big to fail“²⁴ a došlo tak namísto toho k půjčování.

Podle slovenského ekonoma a politika Richarda Sulíka by stačilo, aby se členové eurozóny řídili pravidly a jejich případné překročení bylo obratem sankcionováno. Konkrétně za prvních deset let fungování eurozóny byla porušena maastrichtská kritéria 97krát bez jediného potrestání a v roce 2004 Německo a Francie rovnou prohlásili, že je dodržovat nebudou.²⁵ Sulík je známý tím, že jeho politická strana Sloboda a Solidarita v roce 2011 odmítla podpořit právě EFSF, v důsledku čehož padla slovenská vláda a tento nástroj byl poté schválen až na druhý pokus.²⁶

²⁰ EVROPSKÁ KOMISE. Commission proposes new ECB powers for banking supervision as part of a banking union.

²¹ EVROPSKÁ RADA. Statement by the Euro Area Heads of State or Government, str. 2.

²² ČESKÁ REPUBLIKA, Sněmovní tisk 170: Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii.

²³ PÖHL, Otto. Bailout Plan Is All About 'Rescuing Banks and Rich Greeks'.

²⁴ Příliš velké na to, aby mohlo zbankrotovat bez kolapsu celého bankovního systému.

²⁵ SULÍK, Richard. Euroval — bedeker morálneho hazardu, str. 3.

²⁶ SME. Minúta po minúte (utorok): Vláda padla, euroval neprešiel.

Dlouhé roky před nástupem dluhové krize bylo jasné, že bez politické podpory (s vidinou ještě těsnější evropské integrace) by projekt eura byl těžko uskutečněn a ačkoliv existují ekonomické důvody pro zavedení jedné měny, jejich přínos je obtížně kvantifikovatelný.²⁷ Proto bylo otevřenou otázkou, jak EU zachová při prvním náznaku problémů. Už jenom z toho důvodu, že podle smluv není možné poskytovat úvěry zemím EU, natož aby EU odpovídala za jejich závazky.²⁸ Vedení EU obešlo smlouvy zřízením EFSF a EFSM jenom proto, aby byla stabilizována eurozóna. Obávám se, že tím se problém nevyřešil, ale pouze odsunul. Půjčka následovala půjčku a zejména Řekové se ze svých dluhů nedostali ani po letech. Bankrot Řecka a důsledné trvání na dodržování pravidel všemi členy eurozóny by bylo sice radikální a bolestivé, ale z dlouhodobého hlediska udržitelné. Zároveň je potřeba dodat, že nedává smysl zavádět nová pravidla, když se nedodržují ani ta původní.

Další možností je vzdát se úplně eura, eurozónu rozpustit a vrátit se zpět k národním měnám. Řekové by získali zpět svou drachmu, Italová liru (atd.) a byla by tak umožněna v případě potřeby devalvace měny, takže by veškeré nadměrné výdaje státu zaplatili jeho obyvatelé přes inflační daň a nebylo by nutné vládě půjčovat a stát zachraňovat před bankrotem.

Závěr

Nositel Nobelovy ceny za ekonomii Milton Friedman před zavedením eura odhadoval, že měnová unie nevydrží ani deset let.²⁹ Dluhová krize přišla dle jeho předpokladů. S čím však nepočítal, bylo odhodlání prounijních politiků držet euro za každou cenu.

Pro představu: v rámci výše zmíněných záchranných programů byl poskytnut objem peněz, který odpovídá HDP České republiky za déle než tři roky.

Ačkoliv přebytek Řecka dle posledních informací v době konjunktury překračuje stanovené hodnoty,³⁰ očekávám při nejbližší recesi horší krizi než po roce 2009. To by mohla být pro eurozónu poslední rána a mohla by vést k rozpadu celé EU. Zejména když se ambiciózní plán Velké Británie³¹ po jejím vystoupení v roce 2019 dá do pohybu a členské státy na jejím příkladu uvidí, že je možné prosperovat vně unie.

Rozhodně nás čekají zajímavé časy.

²⁷ KABILKA, Michal. Euro: politický nebo ekonomický projekt? Str. 45–6.

²⁸ EVROPSKÁ UNIE. Konsolidované znění Smlouvy o Evropské unii a Smlouvy o fungování Evropské unie, články 123 a 125.

²⁹ FRIEDMAN, Milton. Why Europe Can't Afford the Euro: The Danger of a Common Currency.

³⁰ REUTERS. Greece primary surplus well above target in 2016 - EU Commission.

³¹ BUSINESS FOR BRITAIN. Change, or go.

Seznam použité literatury

- BUSINESS FOR BRITAIN. Change, or go. *Internet Archive: Wayback Machine* [online]. 2015 [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: <http://web.archive.org/web/20160717223902/http://forbritain.org/cogwholebook.pdf>
- ČESKÁ REPUBLIKA. Sněmovní tisk 170: Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii. *Poslanecká sněmovna Parlamentu České republiky* [online]. 2014 [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: <http://www.psp.cz/sqw/historie.sqw?o=7&t=170>
- ČESKÁ REPUBLIKA. Sněmovní tisk 348-E: Vládní návrh, kterým se předkládá Parlamentu České republiky k vyslovení souhlasu s ratifikací Rozhodnutí Evropské rady, kterým se mění článek 136 Smlouvy o fungování Evropské unie, pokud jde o mechanismus stability pro členské státy, jejichž měnou je euro. *Poslanecká sněmovna Parlamentu České republiky* [online]. 2011 [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: <http://www.psp.cz/sqw/historie.sqw?o=6&t=348>
- DURČÁKOVÁ, Jaroslava a Martin MANDEL. *Mezinárodní finance*. 4., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Management Press, 2010. ISBN 978-80-7261-221-5.
- EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. The european stability mechanism. *ECB Monthly Bulletin* [online]. 2011 [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art2_mb201_107en_pp71-84en.pdf
- EVROPSKÁ UNIE. European Financial Stability Facility. *Internet Archive: Wayback Machine* [online]. 2013 [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: https://web.archive.org/web/20150423104929/http://www.efs.europa.eu/attachments/faq_en.pdf
- EVROPSKÁ UNIE. Konsolidované znění Smlouvy o Evropské unii a Smlouvy o fungování Evropské unie. *Ministerstvo vnitra ČR* [online]. 2011 [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: <http://www.mvcr.cz/soubor/konsolid-zneni-smluv-lisabon.aspx>
- EVROPSKÁ KOMISE. A Single Resolution Mechanism for the Banking Union – frequently asked questions. *European Commission* [online]. 2014 [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-295_en.pdf
- EVROPSKÁ KOMISE. Commission proposes new ECB powers for banking supervision as part of a banking union. *European Commission* [online]. 2014 [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-953_en.pdf

- EVROPSKÁ KOMISE. Report on Greek Government Deficit and Debt Statistic: Annex 3 — Reservations on the quality of the Greek data expressed by Eurostat between 2005 and 2009. *Eurostat* [online]. 2010 [cit. 2017-04-16]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/eurostat/documents/4187653/6404656/COM_2010_report_greek_annex_3/
- EVROPSKÁ KOMISE. *The Economic Adjustment Programme for Greece*. Directorate-General for Economic and Financial Affairs, 2010. ISBN 978-92-79-15074-6.
- EVROPSKÁ KOMISE. *The Second Economic Adjustment Programme for Greece*. Directorate-General for Economic and Financial Affairs, 2012. ISBN 978-92-79-35376-5.
- EVROPSKÁ RADA. Statement by the Euro Area Heads of State or Government. *European Council* [online]. 2011 [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/1266_58.pdf
- EURACTIVE. Řecko potvrdilo podvod při vstupu do eurozóny. *Euractive.cz* [online]. 2004 [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: <http://euractiv.cz/clanky/ekonomika-a-euro/ecko-potvrdilo-podvod-pi-vstupu-do-eurozony/>
- FRIEDMAN, Milton. Why Europe Can't Afford the Euro: The Danger of a Common Currency. *The Times*. 9. listopadu 1997.
- HOUSKA, Ondřej. Řecko falšovalo údaje o schodku svého rozpočtu. *Rozhlas.cz* [online]. 2009 [cit. 2017-04-16]. Dostupné z: http://www.rozhlas.cz/zpravy/evropskaunie/_zprava/647781
- JANÁČKOVÁ, Stanislava. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*, Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010. ISBN 978-80-86547-95-4.
- KABILKA, Michal. Euro: politický nebo ekonomický projekt? Bakalářská práce. *Masarykova univerzita, Ekonomicko-správní fakulta* [online]. Brno, 2009 [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: http://is.muni.cz/th/207121/esf_b/
- MALKOUTZIS, Nick. How the 2004 Olympics Triggered Greece's Decline. *Bloomberg.com*. 2012 [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2012-08-02/how-the-2004-olympics-triggered-greeces-decline>

- MORRIS, R., ONGENA, H. a SCHUKNECHT, L. The Reform and Implementation of the Stability and Growth Pact. *European Central Bank* [online]. 2005 [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp47.pdf>
- PÖHL, Otto. Bailout Plan Is All About 'Rescuing Banks and Rich Greeks'. *Spiegel Online* [online]. 2010 [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: http://www.spiegel.de/international/germany/former-central-bank-head-karl-ott_o-pohl-bailout-plan-is-all-about-rescuing-banks-and-rich-greeks-a-695245.html
- RADACICOVA, Simone. Řecký rozpočtový schodek za rok 2009 byl revidován na 15,4 procenta HDP. *Kurzy.cz* [online]. 2010 [cit. 2017-04-16]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/zpravy/253169-recky-rozpocetovy-schodek-za-rok-2009-byl-revidovan-na-15-4-procenta-hdp/>
- REUTERS. EU's Dombrovskis: EFSM is best option for short-term Greek financing. *Reuters.com* [online]. 2017 [cit. 2017-04-30]. Dostupné z : http://www.reuters.com/article/eurozone-greece-loans-dombrovskis-idUSB5N0_ZA00X20150715
- REUTERS. Greece primary surplus well above target in 2016 - EU Commission. *Reuters.com* [online]. 2017 [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: <http://www.reuters.com/article/us-eurozone-greece-idUSKBN17Q0XW>
- SME. Minúta po minúte (utorok): Vláda padla, euroval neprešiel. *SME.sk* [online]. 2011 [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: https://domov.sme.sk/c/6091870/minuta-po-minute-utorok-vlada-padla-eurova_l-nepresiel.html
- SULÍK, Richard. Euroval — bedeker morálneho hazardu. *Sloboda a Solidarita* [online]. 2011 [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: <http://www.strana-sas.sk/file/532/>
- ZLÁMALOVÁ, Lenka. Eurozóna se časem rozpadne, tvrdí finanční historik Marsh. *Lidovky.cz* [online]. 2010 [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: http://byznys.lidovky.cz/eurozona-se-casem-rozpadne-tvrdi-financni-historik-marsh-pmd-/statni-pokladna.aspx?c=A100424_160101_statni-pokladna_kim

Přehled použitých zkratk

- ECB — Evropská centrální banka (*European Central Bank*)
- EFSF — Evropský nástroj finanční stability (*European Financial Stability Facility*)
- EFSM — Evropský mechanismus finanční stabilizace (*European Financial Stability Mechanism*)
- EMU — Evropská hospodářská a měnová unie (*Economic and Monetary Union*)
- ERM II — Evropský mechanismus směnných kurzů II (*European Exchange Rate Mechanism II*)
- ESM — Evropský stabilizační mechanismus (*European Stability Mechanism*)
- EU — Evropská unie (*European union*)
- HDP — hrubý domácí produkt
- MMF — Mezinárodní měnový fond (*International Monetary Fund*)
- PIGS — Portugalsko, Itálie/Irsko, Řecko, Španělsko (*Portugal, Italy/Ireland, Greece, Spain*)
- SGP — Pakt stability a růstu (*Stability and Growth Pact*)
- SRM — Jednotný mechanismus pro řešení bankovních problémů (*Single Resolution Mechanism*)
- SSM — Jednotný mechanismus dohledu (*Single Supervisory Mechanism*)
- TSCG — Smlouvy o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii (*Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union*)