



Background report

**Hospodářská a sociální rada
(ECOSOC)**

Mezinárodní oddlužení

Mezinárodní zadluženost v 21. století

1) Úvod

Následující text je rozdělen do tří částí. V první, více teoretické, se zaměřuji na uvedení do problematiky zadlužení zemí světa, včetně zmínění role podstatných relevantních institucí, a možnosti řešení tohoto globálního problému. Druhá část popisuje důležité otázky mezinárodního zadlužení v současnosti. V poslední části uvádím možnosti budoucího vývoje a podněty k zamyšlení.

2) Fenomén zadluženosti

a) Vymezení pojmů

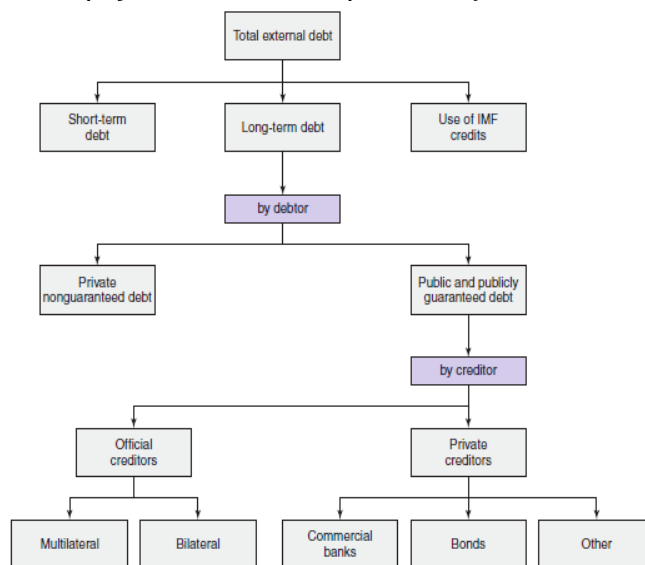
Státní rozpočet představuje použití peněžních fondů za určité období. Zahrnuje například rozpočet jednotlivých ministerstev, municipalit (veřejná správa na místní úrovni), veřejně spravované fondy (např. zdravotní pojišťovny) a další. Deficit státního rozpočtu je financován buď zahraničními subjekty (tím vzniká zahraniční dluh) nebo domácími subjekty (pak mluvíme o dluhu domácím). Vnitřní (domácí) dluh představuje menší břemeno než zahraniční dluh, jehož splácení snižuje vývozní přebytek a platební bilanci. Ke splácení vnitřního dluhu však používá stát často daně, tedy vybírá od věřitelů peníze, které jim poté „vrací“. Tento jev má negativní vliv na nabídku prostředků od domácích investorů. Je také nutno zmínit tzv. rating jednotlivých zemí. Zařazení země do určité skupiny (podle důvěryhodnosti) tzv. ratingovou agenturou (jmenujme např. Standard & Poor's, Moody's nebo Fitch Ratings) ovlivňuje ochotu věřitelů zapůjčit zemi vlastní prostředky. To má vliv na výši úroků, kterou musí dlužnický stát platit. Platí tedy: čím vyšší rating dlužníka, tím lepší vyhlídky na získání výhodnější půjčky.

Pro naši potřebu budeme pod pojmem zadluženost rozumět **celkový vnější dluh (total external debt)**, tedy součet dluhu vlády i soukromého sektoru. Termínem **rozvojová země** (který je pochopitelně poměrně vágní a existuje mnoho způsobů jeho interpretace) rozumím skupinu zemí světa, které jsou na základě klasifikace OSN a Mezinárodního měnového fondu (IMF) zařazeny do skupin nejméně rozvinuté země a rozvíjející se země (mezi které stále patří např. Polsko)¹. Podle klasifikace IMF je vyspělých rozvinutých zemí pouze 34.

Mezinárodní zadlužení se samozřejmě týká všech států světa, principy vzniku a zániku dluhů jsou tak obdobné, a striktní vymezení pojmu rozvojová země není v tomto případě nutné.

Podstatnou skutečností je, že zadlužení přestává být udržitelným, když se rychlost růstu přebytku exportu nad importem vyrovná nebo dokonce nedosáhne rychlosti růstu úroků způsobených zadlužením.

Zadluženost zemí je možné řešit v zásadě dvěma způsoby - oddlužením (tedy částečným nebo úplným odpuštěním dluhů, za tímto účelem vznikly např. iniciativy HIPC a MDRI), či finanční asistencí jiných subjektů (většinou zemí rozvinutého světa a mezinárodních institucí, jako je například Světová banka nebo Mezinárodní měnový fond). O obou základních typech se zmiňuji níže.



Základní struktura celkového vnějšího dluhu.

¹ Country Composition of WEO Groups

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/weodata/groups.htm#oem> (duben 2010); cit. 28.8.2010

b) *Indikátory zadlužení*

Mezi typické příznaky hrozící krize ze zadlužení patří dlouhodobě vysoké deficity veřejných rozpočtů, snížení životní úrovně v důsledku snížení atraktivity země pro investory a tím ohrožení zaměstnanosti, přírodní katastrofa národního rozměru, vysoká domácí inflace a v extrémních případech také populistická (či jinak neúsporná) politika. V odborné literatuře jsou příčiny dluhových krizí rozděleny na vnitřní a vnější.² Mezi faktory vnitřní patří např. nedůsledná politika a dluhový management, podnikatelské prostředí (např. vynutitelnost práva) a investiční klima, mezi faktory vnější pak vývoj světových úrokových sazeb, měnových kurzů a směnných relací. Právě skutečnost, že země dluží určité množství peněz v zahraniční měně, snižuje jistotu, že bude splácet právě tolik, kolik původně zamýšlela. Jak je zřetelné z grafu³, mnoho zemí střední a východní Evropy dluží výrazné objemy peněz v zahraniční měně. Například posílení švýcarského franku (zhodnocení, apreciace) má negativní vliv na země, které dluží právě ve švýcarských francích, a zvyšuje tak jejich dluhovou zátěž.

c) *První velké krize zadlužení*

První velká krize ze zadlužení se objevila v souvislosti s ropnými šoky v 70. letech. V období let 1970-1983 se více než osmkrát zvětšila dluhová zátěž rozvojových zemí. Příčinou byl růst cen ropy, který přineslo do rozvinutých zemí prostředky, jež byly následně investovány v zemích rozvojových. Tím se ovšem vytvořilo velmi závažné břemeno pro mnoho států světa, které neměly tak příhodné podmínky pro zhodnocení investic, jak zahraniční investoři předpokládali. Jednou z prvních vážně postižených zemí bylo Mexiko (1982) a země Latinské Ameriky. S problémy se během ropných krizí potýkaly i rozvinuté ekonomiky. V nich došlo k velkému inflačnímu růstu, se kterým se snažily vyrovnat zvyšováním úrokových měr. Tím se stalo půjčování prostředků méně výhodným pro rozvojové země. Mimoto v 80. letech posiloval americký dolar a veškeré půjčky v této měně se staly velmi nákladnými. Rozvojový svět se snažil kompenzovat nedostatek prostředků zvýšením exportů, především surovin a výrobků s menší přidanou hodnotou. Jejich dostatek ovšem tlačil na snížení cen a ve výsledku zvýšení exportů těmito zemím spíše uškodilo.

d) *Korelace zadlužení a ekonomického růstu*

Jak je z diagramu zřetelné, zadlužení v USA čím dál tím více snižuje potenciál k ekonomickému růstu. Schéma zobrazuje, že každý dodatečný dolar dluhu byl spojen s menším a menším objemem růstu.⁴ Svědčí to o klesající schopnosti ekonomiky absorbovat rostoucí vnější dluh.



² Mezinárodní zadluženost, http://www.rozvojovka.cz/mezinarodni-zadluzenost_226_19.htm, cit. 28.8.2010

³ A glow from the east, http://www.economist.com/node/16892013?story_id=16892013&CFID=146112924&CF_TOKEN=66234742, cit. 29.8.2010

⁴ A special report on debt, http://www.economist.com/node/16397110?story_id=16397110, cit. 29.8.2010

e) Iniciativy k omezení zadlužení

I. HIPC

Skupina těžce zadlužených chudých zemí (Heavily Indebted Poor Countries) spojuje 40 nejméně rozvinutých zemí světa, které jsou oprávněny pro čerpání pomoci od Světové banky a Mezinárodního měnového fondu. Vznikla v roce 1996 a k 1. červenci 2010 již pomohla 30 zemím stabilizovat své veřejné rozpočty a pohledávky vůči zahraničním věřitelům. Před vznikem iniciativy HIPC utratily cílové státy jen za placení úroků v průměru více než za zdravotnictví a školství dohromady.⁵ V roce 1999 byla HIPC iniciativa rozšířena (především byly zmírněny podmínky), a vznikla tzv. Enhanced HIPC (EHIPC). V současnosti je v dvoufázovém procesu, který zahrnuje jednak přípravné stádium (kdy vznikají tzv. strategické dokumenty pro snižování chudoby (Poverty Reduction Strategy Papers)) a jednak samotnou fázi oddlužení, 6 zemí, a sice Čadská republika, Komorský svaz, Pobřeží slonoviny, Guinejská republika, Republika Guinea-Bissau a Republika Togo. Před zahájením procesu stojí Eritrea, Somálsko, Kyrgystán a největší africký stát, Súdán.

II. MDRI

Tzv. **Multilaterální iniciativa za odpouštění dluhů** (Multilateral Debt Relief Initiative) z roku 2006 by měla vést k úplnému odpouštění dluhů 30 zemím, které splňují kritéria Mezinárodní rozvojové asociace (IDA)⁶. Tato iniciativa navazuje na program pro HIPC. Země, které se jí chtějí zúčastnit, musí prokázat dostatečné kvality v oblasti makroekonomického řízení, výdajového managementu a implementaci snížení chudoby.⁷ Tuto iniciativu navrhla skupina G8, která se zavázala poskytnout dostatek zdrojů pro úplné anulování dluhů cílovým zemím.

III. Pařížský klub

Toto sdružení je tvořeno věřitelskými zeměmi, které vlastní pohledávky rozvojových zemí. 19 zástupců Pařížského klubu se setkává každých 6 týdnů na francouzském Ministerstvu financí a diskutují o žádostech zemí, které požadují zrušení nebo posunutí splatnosti vlastních dluhů. Ve většině případů mají právě zástupci tohoto sdružení poslední slovo v rozhodnutí o budoucí finanční situaci dlužnických zemí. K Pařížskému klubu patří 13 příležitostných členských zemí a několik pozorovatelských organizací (např. Světová banka, Mezinárodní měnový fond, Evropská unie, Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj a další). Historie tohoto sdružení sahá do 50. let 20. století, konkrétně do roku 1956, k institucionalizaci tohoto sdružení došlo v průběhu let sedmdesátých.

IV. Londýnský klub

Neformální sdružení věřitelských bank, které vzniklo v roce 1976, se poprvé sešlo v Londýně, aby řešilo finanční problémy a neschopnost dostát svým závazkům Demokratické republiky Kongo (tehdejší Zair). Zástupci Londýnského klubu se schází ad hoc, kdykoliv je potřeba projednat situaci konkrétní dlužnické země. Organizace nemá podobně jako Pařížský klub oficiální mandát. Jeho hlavní jádro tvoří přibližně 15 bank⁸, další banky se účastní jen některých jednání. Výsledná podoba dohody mezi dlužnickými zeměmi a věřitelskými institucemi musí být podporována institucemi, jejichž podíl na závazcích dané země je alespoň 90%.

⁵ Začněme brát světovou chudobu vážně, <http://www.project-syndicate.org/commentary/rato5/Czech>, cit. 28. 8. 2010

⁶ Oddlužení - multilaterální, <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/rozvojova-spoluprace-cr/zahranicni-rozvojova-spoluprace-finance/1001674/56878/>, cit. 28. 8. 2010

⁷ The MDRI, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/mdri.htm>, cit. 28.8.2010

⁸ Banks-members of Bank-Consulting Committee, http://www.worlddebt.info/index.php?name=london_club&op=cat&id=7, cit. 28.8.2010

g) Důsledky zadlužení

Vysoké zadlužení má závažné dopady na obyvatelstvo každé postižené země. Vytváří atmosféru nedůvěry na místním podnikatelském trhu, především budí obavy z špatné návratnosti investic. Nižší hospodářský růst, který je projevem této nedůvěry, zadlužení dále zvyšuje a zemi uvádí do větší chudoby. Vysoké zadlužení také snižuje kredibilitu zemí v mezinárodních vztazích. Věřitelé ze zahraničí tak nejsou zemi ochotni dále půjčovat a země přichází o zdroje kapitálu. Prudký pokles objemu prostředků ze zahraničí tlačí na snižování spotřeby (pokles importů vůči exportům) a pokles životní úrovně. S tím souvisí oslabení měny, což má paradoxně stabilizační funkci - měna, která zlevňuje, vytváří příhodnější podmínky pro zahraniční investory v dalším období. Primární dopad má zadlužení především na samotné obyvatelstvo, které se potýká s mnohdy drasticky sníženou životní úrovní. V současnosti existuje několik mechanismů, které slouží ke zmírnění dopadů vysokého zadlužení, jako například asistence mezinárodních institucí, o kterých se zmiňují dále.

h) Důležité instituce

Světová Banka a Mezinárodní měnový fond jsou dvěma největšími zdroji půjček pro nejchudší země světa.

I. Světová banka (WB)

Role Světové banky je v oblasti financování rozpočtů rozvojových zemí klíčová. Jejich pět skupin (IBRD, IDA, IFC, MIGA a ICSID⁹) pokrývají velkou škálu financování projektů v rozvojových zemích. Mnohé rozvojové projekty ovšem sklízí kritiku z důvodu rychlého odčerpávání zapůjčených prostředků zpět do vyspělého světa, neboť např. výstavba infrastruktury vyžaduje vyspělé zahraniční technologie a řízení. Světová banka ve svých programech, které směřují k ulehčení rozvojovým zemím od dluhů (Debt Relief), navazuje na iniciativy HIPC a MDRI, které mají 1) snížit výši dluhů na udržitelnou úroveň a 2) poskytnout zdroje pro postupné naplňování Rozvojových cílů tisíciletí¹⁰. Dále usiluje o zapojení i komerčních věřitelů k účasti na svých projektech, a to prostřednictvím programu Debt Reduction Facility (Prostředky pro omezení dluhů) z roku 1989 pro členské státy Mezinárodní rozvojové asociace (IDA), kterých je nyní 170.

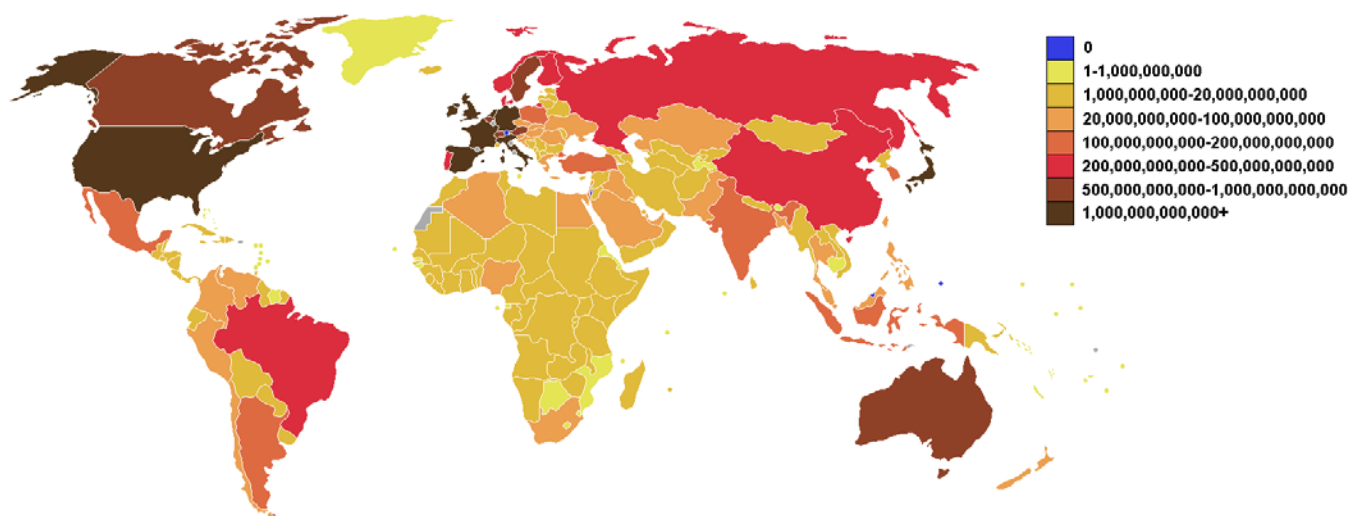
II. Mezinárodní měnový fond (IMF)

Mezinárodní měnový fond zastává v problematice zadluženosti významnou funkci pro svou roli určitého arbitra. Na základě rozhodnutí IMF je stanovena důvěryhodnost dlužnické země. Teprve podle tohoto rozhodnutí je konkrétní zemi umožněno získávat prostředky z mezinárodních fondů. IMF má také na starost administraci mezinárodní zúčtovací jednotky SDR (Special Drawing Rights), jejíž hodnota je odvozena od aktuální hodnoty 4 měn: eura, amerického dolaru, japonského jenu a britské libry. Členské státy IMF mají povinnost přispívat do společného fondu na základě své členské kvóty a podle výše svých příspěvků mohou být v případě potíží zemi uděleny různě vysoké půjčky. Výše půjček IMF dosáhla před ekonomickou krizí nízkých hodnot, ovšem od roku 2007 objemy opět rostou. IMF poskytl půjčky zemím, které byly zasaženy vysokými cenami potravin a paliv. V letech 2008-2009 zapůjčil IMF 60 miliard amerických dolarů takto postiženým zemím. V březnu 2009 byly zjednodušeny podmínky pro získání prostředků od IMF, především v rámci tzv. prostředků k reakci na vnější šoky (Exogenous Shocks Facility). Mj. poskytuje IMF také Asistenci v nouzi (Emergency Assistance), která pomáhá zemím postiženým přírodními katastrofami nebo vojenskými konflikty vyrovnat svou platební bilanci.

⁹ World Bank, About Us, <http://go.worldbank.org/Y330QYNE90>, cit. 28.8.2010

¹⁰ Debt Relief, <http://go.worldbank.org/N8RWGKBOAO>, cit. 28. 8. 2010

i) Oddlužení

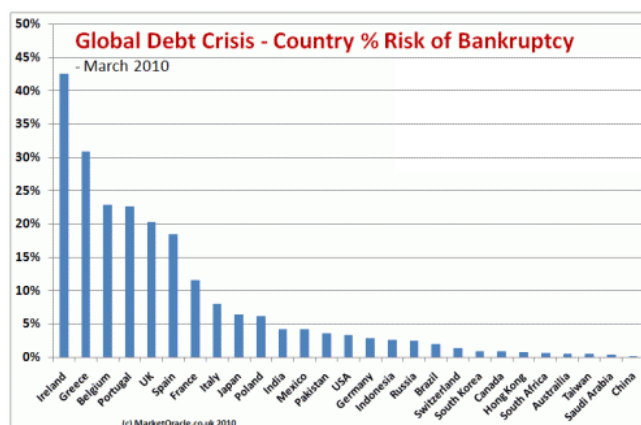


Obtíže z 80. let 20. století znamenaly, že věřitelské státy a banky se začaly bát o své prostředky, nicméně ještě nepředpokládaly, že by byla potřeba přistoupit k anulování dluhů. V důsledku toho se vytvořil Londýnský klub, a činnost směřující k snížení dluhové zátěže vybraných zemí začala vyvíjet Světová banka i Mezinárodní měnový fond. První programy nebyly velmi flexibilní (stejně podmínky byly aplikovány na všechny země) a mnohdy jejich požadavky (například na privatizaci státních firem) působily v neprospěch místního obyvatelstva. Už od 60. let byly zapojovány více regionální rozvojové banky, například Africká rozvojová banka, Asijská rozvojová banka, Meziamerická rozvojová banka, a Karibská rozvojová banka.

V roce 1987 si věřitelské země uvědomily, že mnohé závazky rozvojových zemí mohou dosáhnout hodnot, které již nebudou schopny splácet. Dluhy začaly být zpětně odkupovány (kdy byla hodnota dluhů snížena na úroveň tzv. naděje na splacení) nebo byly dluhy zrušeny po dohodě, že země využije ušetřené prostředky k veřejně prospěšným účelům. V průběhu 90. let vznikly příhodné podmínky (relativní ekonomická stabilita vyspělých zemí) pro odpuštění dluhů, z nichž mnohé byly odpuštěny v plné výši. Již v této době byl kladen důraz na zodpovědnou hospodářskou politiku.

I. Kritika oddlužení

Mezi nejčastěji zmiňované argumenty patří tzv. morální hazard - tedy předpoklad, že dlužník bude s možností anulovat vlastní dluhy i v budoucnu počítat a nebude se chovat zodpovědně. Navíc může být špatným příkladem pro další země, které stojí před rozhodnutím, zda-li se zadlužit. Dále je poukazováno na legitimitu vzniku dluhů. Tzv. koncepce nelegitimního dluhu¹¹ tvrdí, že odpovědnost za půjčku, která je přijata despotickým státem, nese představitel tohoto režimu sám a ne celá jeho země. Dále nenese stát odpovědnost za dluh v situacích, kdy nebyly pro přijetí půjčky splněny zákonné podmínky. A v neposlední řadě úvěr, který slouží k potlačení práv obyvatelstva, není legitimní. Jedním z dalších argumentů proti oddlužení je skutečnost, že proces oddlužení řeší pouze projevy, nikoliv příčiny zadlužení jako takového.



¹¹ Úskalí oddlužovacích iniciativ, http://www.rozvojovka.cz/mezinarodni-zadluzenost_226_19.htm, cit. 28. 8. 2010

3) Současný stav**a. Ekonomická krize 2007-2010**

Ekonomická krize, která postihla svět v období od roku 2007, ještě ztížila situaci mnoha již velmi zadlužených zemí. Především nedostatek finančních prostředků a nízké hospodářské výkony je donutily k dalším (často původně neplánovaným) půjčkám. Navíc se změnila podmínka, za kterých si mohou rozvojové země půjčovat. Mezinárodní měnový fond zareagoval na současnou ekonomickou krizi tím, že zdvojnásobil limity čerpání, úrokovou míru snížil do roku 2011 na nulu a rozšířil nabídku instrumentů k financování důležitých projektů¹². Rozvojové země nepostihla ve svých počátečních stádiích ekonomická krize tak jako vyspělý svět, nicméně pokles objemu mezinárodního obchodu na ně již v současnosti (přelom let 2010/2011) velmi vážně doléhá.

b. Největší dlužníci

Pro více než 32 států, které se zapojily do iniciativ HIPC či MDRI, znamenaly tyto programy velkou úlevu, neboť tím bylo zrušeno přes 90% jejich dluhů. Velkými dluhy v současnosti paradoxně trpí především vyspělé ekonomiky. V absolutních číslech jsou největšími dlužníky Spojené státy americké, Velká Británie, Německo, Francie a Nizozemsko. V přepočtu na obyvatele patří mezi největší dlužníky Lucembursko, Japonsko, Monako, Irsko a Nizozemsko. V přepočtu na HDP jsou největšími dlužníky Lucembursko, Irsko, Libérie, Nizozemsko a Velká Británie¹³. Uvedené schéma zobrazuje objemy celkového vnějšího dluhu jednotlivých států světa.

Podmínkou pro stabilní rozpočtovou politiku do budoucna je většině případů přijetí reform, které regulují výdaje státu a podporují zodpovědný přístup k financím ze strany obyvatel jednotlivých zemí.

Mezi příklady zemí, které usilují o stabilní rozpočty, patří například Chorvatsko, které i v souvislosti se svým zájmem o vstup do Evropské unie splatilo v srpnu 2010 veškeré dluhy vůči věřitelům Londýnského klubu a už v polovině roku 2009 vyrovnalo své závazky vůči věřitelům Pařížského klubu¹⁴.

c. Situace na Haiti ve vztahu k zadlužení

Země, která se velmi potýká s problematikou zadlužení, je Haiti. V důsledku zemětřesení z ledna 2010 se tato nejchudší země západní polokoule, ve které žije 80% obyvatel pod hranicí chudoby, navíc dostala do situace, kdy je nutné rekonstruovat velkou část zničené infrastruktury. Podle UNCTAD¹⁵ by měly být okamžitě zrušeny všechny vnější závazky Haiti. Velká část z vytvořených dluhů byla vytvořena v době diktátorského režimu, navíc byla země již mnohokrát postižena ničivými přírodními katastrofami. Za velkou ničivou katastrofou je považována každá, která způsobí škodu alespoň 5% celkového HDP. Podle výpočtu UNCTAD každá velká katastrofa zvýšila bezprostředně během 3 let dluhovou zátěž přepočtenou na HDP o 24 procent. Důležité je proto ukončit bludný kruh, který zemi uvrhá do čím dál tím větší bídy. V současnosti neexistuje žádný multilaterální mechanismus, který by ulevil zemím postiženým přírodními katastrofami od dluhů. Iniciativy pouhých jednotlivých států jsou dle UNCTAD v této oblasti nedostatečné. Již v roce 2006 navrhl Gordon Brown vytvoření tzv. Fondu pro globální katastrofy (Global Disaster Fund) který by zajistil dostatečné financování katastrofou zasažených ekonomik. Dále by mělo být zvaženo zřízení mechanismu, který by v případě přírodní katastrofy umožnil oddálení splatnosti dluhů a setkání všech věřitelů zároveň spíše než rozdělením na členy a nečleny Pařížského klubu. Tím by byl ušetřen čas a také redukována možnost účasti spekulantů na celém procesu. V neposlední řadě by mělo být

¹² Helping low-income countries fight the crisis, <http://www.imf.org/external/about/onagenda.htm#crisis>, cit. 28. 8. 2010

¹³ List of countries by external debt, http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_external_debt, cit. 28. 8. 2010

¹⁴ Croatia pays off last debt to London Club, http://croatiantimes.com/news/Business/2010-08-13/13041/Croatia_pays_off_last_debt_to_London_Club, cit. 28. 8. 2010

¹⁵ Haiti's recovery should start with cancelling its debt, http://www.unctad.org/en/docs/presspb20101_en.pdf, cit. 29. 8. 2010

zváženo zabudování klauzulí do výpůjčních smluv, které by v případě externích vlivů, jakými přírodní katastrofy jsou, umožnily hrazení splátek z pojištění těchto výpůjček.

d. Řecko a jeho finanční problémy

V dubnu 2010 zažádalo Řecko o pomoc Mezinárodní měnový fond a Evropskou unii¹⁶. Nejdříve Řecko získalo prostředky ve výši 45 miliard euro, posléze (po souhlasu Německa v důsledku navržených úsporných opatření) dalších 110 miliard euro ze strany EU a IMF. Úroková míra půjčky od EU je 5%. Další obtíže potkaly Španělsko a Portugalsko. V důsledku krize z počátku roku 2010 byla v květnu přijata opatření ke zvýšení evropské finanční stability (European Financial Stability Facility), která umožňuje vydat dluhopisy ve výši až 440 miliard euro pro země eurozóny¹⁷. Tento program je založen na spolupráci Evropské komise, Evropské centrální banky a Mezinárodního měnového fondu.¹⁸ V současné době je diskutováno navýšení jeho objemu a podporu získala žádost Irska o pomoc.

4) Závěr

Věřím, že z výše uvedeného je zřejmá komplexnost problematiky mezinárodního zadlužení a úskali mnohých ze způsobů řešení problému zadluženosti. Mezi otázky, které jsou v současné době aktuální, patří především: Je odpuštění dluhů cestou ke stabilizaci rozvojových ekonomik? Mají země vyspělého světa morální povinnost asistovat v oddlužení chudých států? Jak provést úsporná opatření, aby bylo co nejméně existenčně ohroženo obyvatelstvo země? Jak zajistit stabilní rozpočty v rozvinutých zemích, jejichž deficity se během několika let stanou neudržitelnými? Jak zabezpečit světové rezervní měny proti šokům v důsledku ekonomických krizí?

Jakkoliv obtížné je na tyto otázky odpovědět, je zřejmé, že primární roli v boji s mezinárodním zadlužením budou i nadále hrát mezinárodní politické a ekonomické vztahy a ochota jednotlivých vlád přispět ke stabilizaci vlastních ekonomik.

5) Zdroje a doporučená literatura

- 1) **TOŽIČKA, Tomáš; LEBEDA, Petr; CHLEBEČEK, Tomáš. Mezinárodní zadluženost.** In *Analýzy* [online], 2008 [cit. 2010-08-28]. Dostupné z WWW: <http://www.rozvojovka.cz/mezinarodni-zadluzenost_226_19.htm>.
- 2) **JAMBOROVÁ, Monika. Zadluženost rozvojových zemí.** In *Analýzy* [online], 2008 [cit. 2010-08-28]. Dostupné z WWW: http://www.rozvojovka.cz/zadluzenost-rozvojovych-zemi_200_27.htm
- 3) *Financing for Development* [online]. 2010 [cit. 2010-09-30]. Dostupné z WWW: <<http://www.un.org/esa/ffd/>>.
- 4) *International Government Debt* [online]. 2010 [cit. 2010-09-30]. Dostupné z WWW: <http://www.unctad.org/en/docs/osgdp20103_en.pdf>.
- 5) **Zdroje uvedené v textu a zdroje Vašich jednotlivých finančních institucí**

>.

¹⁶ Greek Bailout Talks Could Take Three Weeks (...), <http://www.businessweek.com/news/2010-04-20/greek-bailout-talks-could-take-three-weeks-bond-payment-looms.html>, cit. 28. 8. 2010

¹⁷ Eurozone bail-out fund to issue bonds, <http://www.ft.com/cms/s/0/f637db9a-fd45-11df-b83c-00144feab49a.html#axzz17BabpJ8K>, cit. 1. 12. 2010

¹⁸ The European Financial Stability Facility (EFSF), <http://www.efsf.europa.eu/>, cit. 28. 8. 2010

Top partneři

GENERÁLNÍ PARTNER
MODELU OSN



HLAVNÍ PARTNER
MODELU OSN



MODEL NATO IS CO-SPONSORED BY
THE NORTH ATLANTIC TREATY ORGANIZATION



HLAVNÍ PARTNER
MODELU EU



UNIVERZITNÍ
PARTNER



PARTNER ZAHÁJENÍ



PARTNER JEDNÁNÍ



PARTNERSKÉ MĚSTO



Dodavatelé služeb



Mediální partneři

RESPEKT

HOSPODÁŘSKÉ NOVINY

PARTNER CHRONICLE





**Asociace
pro mezinárodní
otázky**
Association
for International
Affairs

Asociace pro mezinárodní otázky využívá zpravodajství z databází ČTK, jejichž obsah je chráněn autorským zákonem.

Přepis, šíření, či další zpřístupňování tohoto obsahu či jeho části veřejnosti, a to jakýmkoliv způsobem, je bez předchozího souhlasu ČTK výslovně zakázáno.

Copyright (2003) The Associated Press (AP)-všechna práva vyhrazena. Materiály agentury AP nesmí být dále publikovány, vysílány, přepisovány nebo redistribuovány.

Zpracoval: Jakub Hlávka

Redakční úprava: Sára Foitová, Kateřina Humplíková, Iveta Moravcová

Grafická úprava a tech. spolupráce: Šimon Ehrlich

Vydala Asociace pro mezinárodní otázky pro potřeby XVI. ročníku Modelu OSN.

© AMO 2011

Model OSN

Asociace pro mezinárodní otázky, Žitná 27, 110 00 Praha 1

Tel./fax: +420 224 813 460, e-mail: model.osn@amo.cz, IČ: 65 99 95 33

»www.amo.cz« »www.studentsummit.cz«