

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA

Katedra ekonomiky

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Obchodní podnikání

**Působnost ČNB na finančním trhu, stabilita české ekonomiky
v době finanční krize v roce 2008 a vliv této krize na investice**

Vedoucí bakalářské práce:
doc. Ing. Martin Macháček, Ph.D.

Autor bakalářské práce:
Lenka Žáková

2010

Prohlášení

Prohlašuji, že bakalářskou práci na téma „Působnost ČNB na finančním trhu, stabilita české ekonomiky v době finanční krize v roce 2008 a vliv této krize na investice“ jsem vypracovala samostatně na základě materiálů, které uvádím v seznamu použité literatury.

Dále prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění, souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to v nezkrácené podobě, ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách.

V Českých Budějovicích 10.4.2010

Podpis studenta.....

Poděkování

Touto formou bych chtěla poděkovat všem, kteří mi byli nápomocni při tvorbě této bakalářské práce. Především bych chtěla poděkovat doc. Ing. Martinovi Macháčkovi, Ph.D. za ochotu a cenné rady při vypracování bakalářské práce.

Obsah

1.	ÚVOD	1
2.	Literární rešerše.....	3
2.1	Česká Národní banka	3
2.2	Finanční trh	4
2.2.1	Funkce finančního trhu	4
2.2.2	Členění finančních trhů.....	4
2.2.3	Peněžní trh.....	5
2.2.4	Kapitálový trh	5
2.3	Hospodářský cyklus	6
2.3.1	Expanze.....	7
2.3.2	Vrchol.....	7
2.3.3	Recese, deprese, krize, propad	7
2.3.4	Sedlo, dno	8
2.3.5	Typy cyklů	9
2.4	Ekonomická, hypoteční a finanční rize.....	10
2.4.1	Ekonomická (hospodářská) krize.....	10
2.4.2	Finanční krize.....	10
2.4.3	Hypoteční krize	10
2.4.4	Základní členění finančních krizí.....	11
2.5	Finanční stabilita	12
2.6	Makroekonomické ukazatele	13
2.6.1	Inflace.....	13
2.6.2	Zaměstnanost a nezaměstnanost	13
2.6.3	Platební bilance	13
2.6.4	Hrubý domácí produkt	13
2.7	Investice	14
2.7.1	Členění investic.....	14
2.7.2	Investiční fond.....	15
2.7.3	Index PX	16
3.	Charakteristika krizí.....	17
4.	Příčiny vzniku finanční krize	18

5	Průběh finanční krize od počátku až do zasažení ČR.....	19
6.	Krize v ČR a její dopad na českou ekonomiku v roce 2008.....	21
6.1	Projevy ekonomické krize v České republice.....	23
6.2	Ekonomický stav v České republice v roce 2008.....	24
6.2.1	Nezaměstnanost.....	24
6.2.2	Inflace.....	25
6.2.3	Hrubý domácí produkt.....	26
6.2.4	Agregátní poptávka.....	27
6.2.5	Agregátní nabídka.....	27
6.2.6	Export, import.....	28
6.2.7	Státní dluh.....	29
6.2.8	Pražská burza.....	30
7.	Přímé zahraniční investice plynoucí ze zahraničí do ČR v roce 2008.....	31
8.	Přímé zahraniční investice plynoucí z ČR do zahraničí v roce 2008.....	33
8.1	Pražská burza, Burza cenných papírů Praha.....	33
9.	Opatření České národní banky v době světové finanční krize.....	35
9.1	Finanční systém.....	35
9.2	Intenzivní opatření.....	35
9.3	Měnová politika.....	35
10.	Pozitivní stránky krize.....	36
11.	Řešení ekonomické krize.....	37
12.	Závěr.....	39
13.	Summary.....	41
14.	Seznam použité literatury.....	43
15.	Seznam obrázků, tabulek a grafů.....	46

1. Úvod

Finanční krize se stala v roce 2008 velmi zásadním tématem probíraným v televizním vysílání, na internetu, v novinových článcích i mezi lidmi. První zprávy o hospodářském úpadku byly zaznamenány počátkem roku 2007 na americkém trhu s nemovitostmi. Samotná příčina krize byla zapříčiněna kroky předchozích amerických vlád. Demokraté požadovali vlastní bydlení pro každého amerického občana bez výjimky rasy. Příliv finančních prostředků do stavebnictví zahájil masovou výstavbu rodinných domů a bytů. Banky s vizí obrovských zisků poskytovaly úvěry ve výši až 100 % z hodnoty nemovitosti. Sociálně slabší rodiny se však dostaly brzy do problému se splácením vlastních úvěrů. Důsledkem byl dominový efekt zářijových bankrotů amerických investičních bank a pojišťovny AIG v roce 2008. To vedlo k rozšíření nedůvěry klientů a obavám investorů investovat, lidé vybírali své úspory z bank před strachem z jejich úpadku. Banky tak ztratily finanční prostředky pro splácení vlastních úvěrů. Ekonomicky provázaný systém jednotlivých bank zapříčil, že se po několika týdnech krize dostala na evropský kontinent a poškodila stabilitu evropského bankovního systému. Ohroženými se staly i ústřední banky mnoha zemí, hlavně těch s vysokou zadlužeností (např. Island, Řecko, Portugalsko, Maďarsko, Lotyšsko a Estonsko).

Česká republika není přímo ohrožena státním bankrotem, ale krizi pocítila s dostatečnou razancí v podobě vysoké nezaměstnanosti zejména v oblasti automobilového, strojírenského a hutnického průmyslu. Firmy sahají k finančním úsporám v podobě propouštění svých zaměstnanců a nezaměstnanost v jednotlivých regionech stoupá. Poptávka po českých výrobních v roce 2008 začala být nedostatečná a firmy začínaly krachovat.

V roce 2010 sice pocítuje ekonomika České republiky mírné oživení, otázka ale zní, jak dlouho bude trvat, než se vše vrátí do původního stavu.

V bakalářské práci se zaměřuji na popsání důvodů vzniku finanční krize v roce 2008 a zamýšlím se nad dopady krize na českou ekonomiku. Dále se zaměřuji na ekonomickou

stabilitu, působnost České národní banky na finančním trhu a vliv krize na investiční činnost v roce 2008.

Cílem práce je identifikovat příčinu finanční krize v roce 2008 a nalézt odpovědi na to, do jaké míry byla finanční krizí zasažena ekonomika České republiky a jaké důsledky za sebou krize zanechala. V závěru své práce hodnotím ekonomický stav České republiky v roce 2008 a zamýšlím se nad řešením finanční krize a tím, zda má finanční krize i své pozitivní stránky.

2. Literární rešerše

2.1 Česká národní banka

Česká národní banka (ČNB) je ústřední (centrální) bankou České republiky a orgánem, který má vykonávat dohled nad finančním trhem a zabezpečovat stabilitu české měny. Je zřízena Ústavou České republiky a svou činnost vyvíjí podle zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance a dalších právních předpisů. ČNB je veřejnosprávní subjekt se sídlem v Praze. Jsou jí svěřeny kompetence správního úřadu v rozsahu stanoveném zákonem. Hospodáří samostatně s majetkem, který jí byl svěřen státem. Do činnosti lze ČNB zasahovat pouze na základě zákona. Nejvyšším řídicím orgánem je bankovní rada, jejímiž členy jsou guvernér, dva viceguvernéři a čtyři vrchní ředitelé. Všechny členy bankovní rady jmenuje na šestileté období prezident republiky.

(www.cnb.cz, 2009)

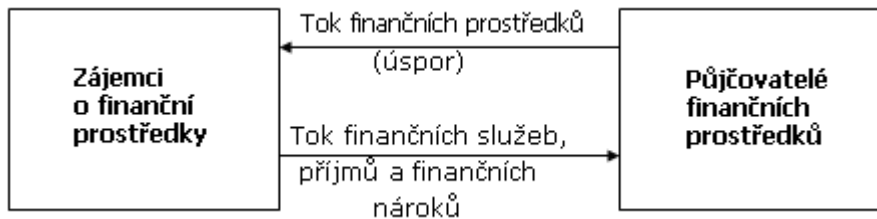
Výhradním právem České národní banky je vydávání bankovek a mincí, jejichž zásoby rovněž spravuje. Česká národní banka dále sjednává tisk bankovek a ražbu mincí, zajišťuje ochranu proti oběhu nevydaných bankovek a mincí, dozírá na úschovu a ničení tiskových desek, razítek a neplatných a vyřazených bankovek a mincí. Dalším z úkolů České národní banky je udržovat stabilitu finančního sektoru, zahrnující regulaci finančních trhů.

(Jílek, 1997)

2.2 Finanční trh

Finanční trh je místo, kde jsou předmětem obchodování finanční prostředky. Základní vztahy na finančním trhu zachycuje obr. č. 1.

Obr. č. 1. Základní vztahy na finančním trhu



zdroj: vlastní zpracování

Hlavním úkolem finančního trhu je zajistit tok finančních prostředků mezi dvěmi skupinami uvedenými v obrázku 1.

2.2.1 Funkce finančního trhu

Finanční trh zajišťuje alokaci volných finančních prostředků mezi subjekty na tržním principu (depozitní funkce) a tím přispívá k uchování hodnoty (bohatství), zabezpečuje likviditu, kreditní funkce, platební funkce a funkce ochrany proti riziku.

2.2.2 Členění finančních trhů

Finanční trhy lze členit podle následujících kritérií:

- 1) podle délky splatnosti používaných nástrojů
 - **trh peněžní:** trh peněz a krátkodobých úvěrů, splatných do 1 roku,
 - **trh kapitálový:** pro finanční operace s dlouhodobými finančními prostředky, jež mají povahu investic,
 - **devizové trhy,**
 - **trhy drahých kovů.**

- 2) podle toho, zda jde o prvotní prodej cenných papírů, nebo o prodej již dříve prodaných cenných papírů
- **primární trhy** – první prodej cenných papírů prvnímu nabyvateli
 - **sekundární trhy** – obchody s již dříve zobchodovanými instrumenty
- 3) podle hlediska rozsahu účastníků trhu
- **trh veřejný (volný),**
 - **trh neveřejný (smluvní).**
- 4) Podle míry organizovanosti trhu:
- **trhy organizované** - burzovní
- mimoburzovní,
 - **trhy neorganizované** - prostřednictvím obchodníka s cennými papíry.

(Šafránková, 2007)

2.2.3 Peněžní trh

Peněžní trh je součástí finančního trhu, plní funkci zprostředkování vzájemné výměny krátkodobých přebytků mezi účastníky trhu a slouží především k zajištění likvidity zúčastněných subjektů. Účastníky tohoto trhu jsou stát, centrální banka, obchodní banky, pojišťovny. Charakteristickými znaky jsou velký objem transakcí, krátká doba splatnosti, nízký výnos, nízké riziko, vysoká likvidita.

2.2.4 Kapitálový trh

Kapitálový trh zajišťuje střednědobé a krátkodobé operace. Účastníky tohoto trhu jsou jednotlivci, obchodní společnosti, banky, vlády jednotlivých zemí, národní instituce. Stabilita finančního sektoru může být narušena otřesy se souvisejícím hospodářským cyklem.

(Liška, 2000)

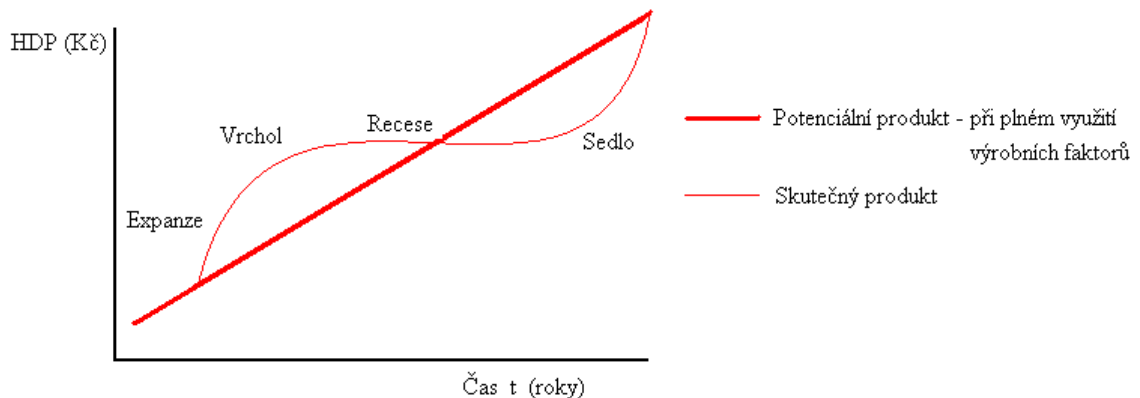
2.3 Hospodářský cyklus

Hospodářské cykly jsou periodické výkyvy celkové ekonomické aktivity okolo dlouhodobého trendu. K hospodářskému cyklu dochází, jestliže skutečný hrubý domácí produkt (HDP) vzhledem k potenciálnímu produktu roste (expanze) nebo klesá (kontrakce), resp. zvolňuje růst. Obávané jsou hospodářské krize v trvání jednoho až dvou roků (viz oddíl 2.4) nebo hospodářské deprese, což jsou déletrvající hluboké poklesy produktu. Celý hospodářský cyklus trvá 8 - 12 let a pak se opakuje.

Hospodářský cyklus se rozděluje na čtyři fáze: expanze, vrchol, recese, sedlo (viz. obr. č. 2). Průběh cyklů je nepravidelný a kolísá i délka cyklů. Jednotlivé hospodářské cykly jsou obvykle kvalitativně velmi podobné. Zdrojem cyklického vývoje ekonomiky mohou být zejména výkyvy agregátní poptávky i nabídky v závislosti na stochastických činitelích.

(Rusmichová, 2002)

Obr. č. 2. Hospodářský cyklus



zdroj: vlastní zpracování

2.3.1 Expanze

Expanze (též rozmach, vzestup) je růst reálného produktu. Prudká expanze bývá nazývána též boom. Počátek této fáze je označován jako oživení.

(Helísek, 2002)

V tomto období se daří domácnostem i firmám. Rostou zisky i platy, spotřeba statků a služeb, stát dostává více daní a může více investovat. Firmy přijímají nové zaměstnance.

V určitém okamžiku se rozběhnuté firmy odpoutají od reálně dosažitelné poptávky, investují spíše do rozvoje výroby a vytváří výrobní kapacity a zásoby zboží, které už strana poptávky není schopná absorbovat a přichází fáze vrcholu.

(Švarcová, 2009)

2.3.2 Vrchol

V době vrcholu firmy neustále vyrábějí vysokým tempem, ale poptávka po statcích a službách se snižuje.

(Švarcová, 2009)

2.3.3 Recese, deprese, krize, propad

Trvá-li kontrakce (propad) dva a více po sobě jdoucích čtvrtletí, bývá někdy označována jako **recese**. Dlouhé a hluboké recese jsou nazývány **deprese**. Recese je označována též jako **krize** a bývá někdy považována za pouhý pokles tempa růstu, nikoliv tedy jen absolutní pokles produktu. Prudká kontrakce bývá nazývána též **propad** (slump).

(Helísek, 2002)

V období poklesu klesá reálný výkon ekonomiky, poptávka se zastaví a firmy mají problém s prodejem. Začínají krachovat, zvyšuje se nezaměstnanost, lidé mají

existenční problémy. Lidé začínají spořit a to krizi ještě více prohlubuje. Příliv zahraničního kapitálu a zahraničních pracovních sil ustává.

V pokročilém stádiu krize již ekonomika nedokáže plně využít své zdroje a dostává se pod hranici svých produkčních možností. Výrobci jsou schopni pružně měnit svoji nabídku, ceny a kapacitu výroby, bankovní sektor je schopen poskytnout dostatek peněžních zdrojů za cenu odvozenou od základních sazeb.

(Švarcová, 2009)

Ve fázi kontrakce dochází k:

- 1) k odbytovým potížím a k růstu zásob,
- 2) k poklesu zisků podniků,
- 3) zkracuje se pracovní doba, roste nezaměstnanost,
- 4) klesá reálný produkt,
- 5) podniky omezují investování,
- 6) vývoj cen statků a cenové hladiny není jednoznačný.

Za nejhlubší recesi je považována tzv. Velká deprese z let 1929-1933. K dalším závažným recesím došlo po druhé světové válce, a to v polovině 70. let a počátkem 80. let. Tyto recese byly spojeny s prvním a druhým ropným šokem.

(Helísek, 2002)

2.3.4 Sedlo, dno

V tomto období se začíná ekonomika vyrovnávat, stabilizuje se. Lidé musí žít, takže poptávka nikdy neklesne na nulu. Firmy minimalizují náklady a ceny. Firmy, které nezkrachují, vyrovnají nabídku s poptávkou. V případě úspěchu začínají zaměstnávat nové zaměstnance. Domácnostem se začínají zvyšovat příjmy a více utrácejí.

Celý hospodářský cyklus se neustále opakuje. Délky cyklů se mění, proto odlišujeme různé typy cyklů.

(Švarcová, 2009)

Typy cyklů

Často se vymezují následující typy cyklů:

- 1) krátkodobé cykly ve vývoji zásob, tzv. Kitchinovy,
- 2) střednědobé hospodářské cykly, tzv. Juglarovy,
- 3) dlouhodobé cykly, tzv. Kondratěvovy ,
- 4) sezónní cykly, určené ročními obdobími (typicky ve stavebnictví, zemědělství),
- 5) politické hospodářské cykly související s fázemi volebních období.

(Rusmichová, 2002)

2.4 Ekonomická (hospodářská), hypoteční a finanční krize

2.4.1 Ekonomická (hospodářská) krize

Ekonomická krize (též **hospodářská krize**) je sestupnou fází hospodářského cyklu a někdy je definována jako pokles domácího hrubého produktu ve dvou a více po sobě jdoucích čtvrtletích. Ekonomická krize je náhlá a prudká kontrakce.

2.4.2 Finanční krize

Ekonomická krize se v USA v roce 2008 rychle promítla do **finanční krize**, kdy začaly krachovat světové banky. V České republice to bylo naopak. Samotná finanční krize ji nepostihla, ale jen její následný dopad, a to krize ekonomická, tzn. vysoká nezaměstnanost, nízká inflace, nízký hrubý domácí produkt (HDP) a malý zájem o vývoz i dovoz.

Finanční krize je ekonomickým důsledkem mnoha faktorů, které vedou k ekonomickým ztrátám a v současné době se odrážejí v účetních závěrkách. Finanční krize způsobuje zpomalení růstu ekonomiky a mezd, zvýšení nezaměstnanosti, ale i zpomalení růstu cen. Nejhorší podobou finanční krize jsou krachy finančních institucí.

2.4.3 Hypoteční krize

S ekonomickou (hospodářskou) a finanční krizí v roce 2008 silně souvisela i **hypoteční krize**, která přerostla v globální krizi finančních trhů. Hypoteční krize, jejíž kořeny leží v minulosti, nastartovala krizi dnešní. Hypoteční krize spočívala v prodeji hypotečních úvěrů novým a málo bonitním vlastníkům nemovitosti. Mnoho z těchto lidí se posléze dostalo do problémů se splácením svého úvěru a bankami následně zabavené nemovitosti neměly takovou hodnotu, jakou měly dříve. V důsledku toho začal hrozit kolaps finančních institucí, který se stal v roce 2008 realitou.

(Cvrček, 2008)

2.4.4 Základní členění finančních krizí

a) měnová krize

Měnovou krizi lze chápat jako vynucenu devalvaci měnového kursu, která vede k růstu exportu a poklesu importu. Tím roste reálný ekonomický produkt a zvyšuje se inflace. Příčinou vzniku tohoto typu krize jsou devizové zdroje země, které jsou nedostatečné ve vztahu k devizovým potřebám a nejsou vytvořeny domácí finanční zdroje pro splácení zahraničních závazků.

b) bankovní krize

Bankovní krizi můžeme chápat jako hromadné problémy bank, nebo úvěrovou krizi. V ekonomice není dostatek zdrojů pro poskytování úvěru a banky nemohou půjčovat. (Finance a bankovníctví, 2009)

c) dluhová krize

Krize tohoto typu je jedním z nejpálčivějších problémů, s nímž se potýkají málo rozvinuté země, ale i některé středně silné ekonomiky. Dluhy se stávají pro zemi nesplacitelné a znemožňují nejen její ekonomický rozvoj, ale zároveň omezují přístup vlastních obyvatel ke vzdělání a uspokojení základních životních potřeb.

Dluhová krize může být:

- a. vnější, kdy je země neschopna splácet svůj zahraniční dluh,
- b. vnitřní, což znamená předluženost ekonomiky a platební neschopnost domácích podniků.

(Hájek, 2009)

Finanční krize, ať ve formě měnové, bankovní nebo dluhové, značně ovlivňuje finanční stabilitu v zemi.

2.5 Finanční stabilita

„ČNB definuje finanční stabilitu jako situaci, kdy finanční systém plní své funkce bez závažných poruch a nežádoucích důsledků pro současný i budoucí vývoj ekonomiky jako celku a zároveň vykazuje vysokou míru odolnosti vůči šokům.“

Finanční stabilita může být narušena vnitřními procesy ve finančním sektoru. Příčinu je však nutno hledat ve vnějším prostředí, v domácím makroekonomickém vývoji, ve vývoji u hlavních dlužníků a věřitelů finančních institucí, u hospodářské politiky státu nebo ve změnách v institucionálním prostředí. Při vysoké finanční nestabilitě může dojít ke kolapsu systémově významných finančních institucí a k narušení finančního systému. V nejhorším případě může dojít k finanční krizi s nepříznivými dopady na ekonomiku státu.

Předmětem zájmu ČNB není však stabilita jednotlivých finančních institucí na finančním trhu, ale stabilita finančního sektoru jako celku.

Finanční stabilita se dotýká všech makroekonomických ukazatelů: inflace, nezaměstnanost, hrubý domácí produkt, platební bilance.

(www.cnb.cz, 2009)

2.6 Makroekonomické ukazatele

2.6.1 Inflace

Inflace je definována jako růst cenové hladiny, tj. charakterizuje míru znehodnocování měny v přesně vymezeném časovém období. Míra inflace se měří pomocí přírůstku indexu spotřebitelských cen.

(www.czso.cz, 2009)

2.6.2 Zaměstnanost a nezaměstnanost

Za nezaměstnané jsou podle definice Mezinárodní organizace práce (ILO) považovány osoby, které v referenčním období neměly žádné zaměstnání, neodpracovaly ani jednu hodinu za mzdu nebo odměnu a aktivně hledaly práci, do které by byly schopny nastoupit nejpozději do dvou týdnů. Míra nezaměstnanosti vyjadřuje podíl počtu nezaměstnaných na celkové pracovní síle v procentech. Tento ukazatel udává, kolik nezaměstnaných připadá na 100 pracovně schopných lidí.

(www.czso.cz, 2009)

2.6.3 Platební bilance

Platební bilance je souhrn veškerých ekonomických transakcí domácí ekonomiky se zahraničím. Popisuje tok peněz ekonomiky se zahraničím.

(Zemánek, 2009)

2.6.4 Hrubý domácí produkt

Hrubý domácí produkt je celková hodnota statků a služeb, která je vyprodukována občany domácí ekonomiky během určitého období. Tento ukazatel se používá při hodnocení výkonnosti ekonomiky státu a vyjadřuje se v peněžních jednotkách.

(Český statistický úřad, 2009)

2.7 Investice

Investice je ekonomická aktivita spočívající v současném uložení finančních i nefinančních prostředků nebo koupi něčeho a očekávání budoucího zisku (Ševčík, 2009)

2.7.1 Členění investic

Investice můžeme členit:

a) reálné investice (nemovitosti),

b) finanční investice,

- peněžní vklady,
- poskytnuté úvěry a půjčky,
- dluhopisy (krátkodobé i dlouhodobé)
(šeky, směnky, pokladniční poukázky, obligace, hypoteční zástavní listy, depozitní certifikáty)
- akcie,
- podílové listy,
- pojištění,
(důchodové pojištění, penzijní připojištění, životní pojištění)
- finanční spoluúčast na podnikání,
- deriváty (odvozené CP),

c) hrubé investice - celková částka vydaná v určitém období na nákup investičních statků,

d) čisté investice - hrubé investice snížené o amortizaci (odpisy),

e) restituční investice je část amortizace,

(Rejnuš, 2004)

f) přímé – přímá investice je realizace prostřednictvím přímého nákupu na peněžním trhu. Jedná se spíše o spořicí a termínované účty, depozitní certifikáty atd. Tento styl

investování preferuje v současné době velká část drobných českých investorů, ale připravují se o potenciálně vyšší výnosy, kterých by mohli dosáhnou u jiných nástrojů peněžního trhu.

Přímá investice = základní kapitál + reinvestovaný zisk + ostatní kapitál

a) základní kapitál zahrnuje vklad do základního kapitálu společnosti,

b) reinvestovaný zisk je podíl přímého investora (v poměru k přímé majetkové účasti) na hospodářském výsledku nerozděleném formou dividend,

c) ostatní kapitál zahrnuje přijaté a poskytnuté úvěry, včetně dluhových cenných papírů a dodavatelských úvěrů, mezi přímými investory a jejich afilovanými podniky a ostatními podniky ve skupině. Úvěrové vztahy jsou zachyceny v mezipodnikových pohledávkách a závazcích.,

(www.spcr.cz)

g) přímé zahraniční investice - jsou investice do jiné země za účelem získání nebo rozšíření trvalých ekonomických vztahů investora na podnikání v zahraničí,

(www.finexpert.cz)

h) Nepřímé – nepřímé investování řadíme obecně mezi nejméně rizikové a nejméně výnosné. Nepřímo lze investovat do takových aktiv, do kterých by individuálně investor nemohl investovat nízkou částku. Investuje se prostřednictvím investic od podílových fondů peněžního trhu. V České republice je nepřímé investování oblíbené, což je dáno velkou konzervativností českých drobných investorů.

(www.finexpert.cz)

2.7.2 Investiční fond

Investiční fond je soubor cenných papírů, který spravuje investiční společnost. Investiční společnost vystavuje účastnické listy, které udávají podíl na majetku (aktivech) fondu. Tyto podíly se prodávají prostřednictvím bank a spořitelén. Investiční

společnosti se zaměřují na snižování rizika tím, že nakupují cenné papíry z celé řady odvětví a navzájem je kombinují v investičním portfoliu.

(Tuček, 1993)

2.7.3 Index PX

Index PX je cenovým indexem oficiálně používaným Burzou cenných papírů Praha. Dividendové výnosy se v jeho výpočtu nezohledňují. Index se 4x ročně aktualizuje.

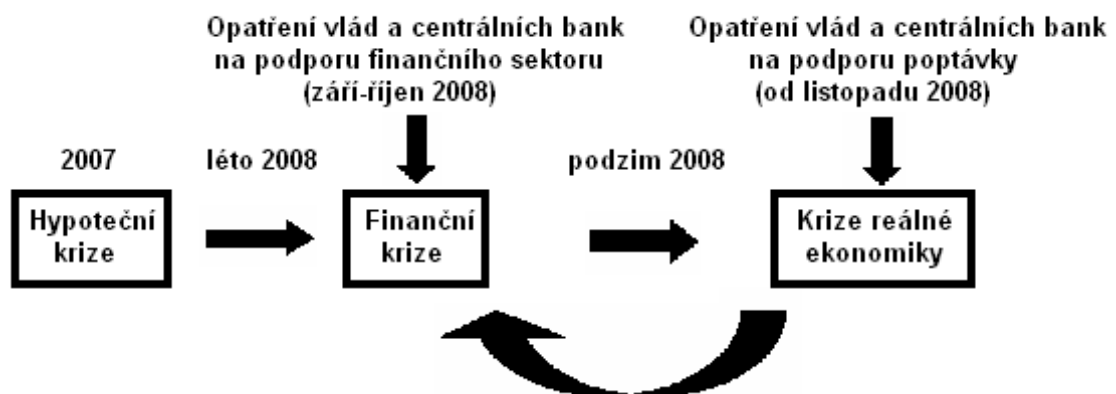
(www.akcie.cz)

3. Charakteristika krizí

Téměř tři roky slýcháváme slovo krize s mnoha různými přívlastky: hypoteční, finanční, ekonomická. Finanční krize v letech 2007-2009 byla největší bankovní krizí od Velké hospodářské krize v letech 1929-1933. Již v roce 2007 se objevovaly komentáře, které tvrdily, že finanční krize zůstane omezena pouze na americkou ekonomiku a zbytek světa jí buď vůbec nepocítí, nebo jen minimálně. Opak však byl pravdou. Finanční krize v USA byla odstartována krizí hypoteční, kdy majitelé nemovitostí neměli dostatečné příjmy ke splácení hypotečních úvěrů a bankou následně zabavené nemovitosti neměly stejně vysokou hodnotu jako původně.

Propojení světové ekonomiky je natolik pestré, že finanční krize postupovala raketovou rychlostí až na evropský kontinent. Ne však ve všech evropských státech se finanční krize objevila ve své plné síle. Nekrachovaly zde finanční domy, nicméně stejně jako v České republice dochází v souvislosti s globálním propojením světového hospodářství k dopadu na reálnou ekonomiku neboli ke krizi ekonomické (viz. obr. č. 3)

Obr. č. 3. Anatomie krize



zdroj: ČNB, vlastní zpracování

4. Příčiny vzniku finanční krize

Příčiny současné finanční krize musíme začít hledat daleko v minulosti. Jednou z příčin byla hospodářská krize v USA na začátku tohoto století. Američtí demokraté zastávali myšlenku „bydlení pro každého“. Bydlení pro všechny americké občany bez výjimky rasy a výše příjmu. Vláda pouštěla mnoho finančních prostředků do stavebnictví a rozběhla se masová výstavba domů a bytů. Dále pak americká centrální banka Fed chtěla povzbudit ekonomiku tím, že snížila úrokové sazby. Peníze byly levné a mnoho lidí začalo využívat hypoteční úvěry na bydlení. V USA není běžné, že se hypoteční úvěry splatí až do konce. Lidé se často stěhují a většinou zadluženou nemovitost odprodají i s úvěrem. Splácení přebírá nový majitel nemovitosti. A právě toto je „podhoubí“ nynějšího stavu.

V USA nazývají finanční instituce tento proces „balíkový prodej hypoték amerických domácností“. V praxi to vypadalo následovně. Banka prodala prostřednictvím své prodejní sítě hypotéku konečnému zájemci. Zařadila ho do jedné z několika skupin podle jeho bonity a celou skupinu prodala jiné bance nebo společnosti. Tímto způsobem se během relativně krátké doby nashromáždil dostatečně velký objem finančních prostředků, který nebyl kvalitně zajištěn, a banky byly nucené zabavovat nemovitosti, na které se úvěr vztahoval. Postupem času se objevilo velké množství nemovitostí, které neměly stejnou finanční hodnotu, ale nižší. V roce 2007 Fed extrémně snížil úrokové sazby a lidé si vzali úvěry na domy a byty. Banky poskytovaly půjčky bez dostatečné jistoty návratnosti půjčených finančních prostředků. Hypotéky byly schváleny i rodinám s nízkými či stagnujícími příjmy (v angličtině tzv. sub-prime klienti s nižší bonitou). První zprávy o velkém množství nezaplacených půjček se v USA objevily v červnu 2007. Lidé z nižších sociálních skupin se dostali do problému se splácením a hypoteční úvěry musely banky účtovat jako ztráty, neboť zabavené a levné znova prodané nemovitosti bankám nevrátily tolik, kolik klientům na ně úvěrem půjčily. V červenci 2007 se odhadovalo, že ztráty z hypoték v USA mohou dosáhnout 100 miliard dolarů. Ztráty bank a pojišťoven v krizi za léta 2007-2008 se odhadují na 400 až 1200 miliard dolarů.

5. Průběh finanční krize od počátku až do zasažení České republiky

První náznaky finanční krize byly patrné v polovině roku 2006, tím že klesl zájem o hypoteční úvěry a snižoval se počet prodaných rodinných domů vystavěných v letech 2002 - 2005. Americká centrální banka Fed nedávala těmto signálům přílišnou váhu. Zastávala názor, že problémy s nemovitostmi vyřeší trh, tím že se sníží cena nemovitostí a omezí se výstavba.

V srpnu 2007 dospěl Fed k zjištění, že klesne-li úroková sazba pod 5 %, klesne počet hypoték s opožděnými splátkami pod 20 %. A naopak, jakmile dojde k nárůstu úrokových sazeb nad hranici 5 %, počet neplatičů hypoték se zvýší nad 20 %. Fed na tuto situaci reagoval obratem v srpnu 2007 snížením své diskontní sazby. V září pak Fed přistoupil na další její půlprocentní snížení na 5,25 % a zároveň snížil svou základní sazbu o 0,5 procentního bodu na 4,75 %. Kladný vliv to mělo pouze krátkodobě na finanční a akciové trhy.

Dne 9. srpna 2007 vypukla finanční krize na americkém hypotečním trhu. V portfoliu bank se objevilo více než 5 % neplatičů a mnohé banky se nevyhnuly bankrotu, nebo převzetí silnější společností. Extrémně se snížila důvěra mezi bankami, protože splasknutí realitní bubliny postihlo veškeré finanční společnosti např. americkou společnost Citigroup, britskou společnost Northern Rock, německou Deutsche Bank a švýcarské společnosti UBS a Credit Suisse. Po roce se finanční krize stala krizí globální. Zasáhla i Evropu např. Německo, Belgie, Holandsko, Lucembursko, Francii, Velkou Británii.

V březnu 2008 převzal pátou největší americkou investiční banku Bear Stearns za pouhých 236 milionů dolarů finanční gigant JPMorgan. V září téhož roku se do problémů s neplatiči dostaly hypoteční instituce Fannie Mae a Freddie Mac, kterým pomohla americká vláda. Týden poté zbankrotoval Lehman Brothers, jedna z největších amerických investičních bank. Další den na to americká vláda zestátnila největší

pojišťovnu na světě AIG. Současně finanční instituce Merrill Lynch změnila svého majitele a kontrolu nad ní převzala Bank of America. Burzy se rekordně propadaly a po celém světě se diskutovalo o celosvětové hospodářské krizi. Finanční krize stala krizí globální. Zasáhla i Evropu např. Německo, Belgie, Holandsko, Lucembursko, Francii, Velkou Británií.

Dne 3. října 2008 byl americkým Kongresem schválen plán prezidenta G. W. Bushe uvolnit na pomoc bankrotujícím bankám 700 miliard USD tím způsobem, že americká vláda např. bude investovat do akcií ohrožených bank a ručit za jejich ztráty. Dne 8. října 2008 centrální banky USA, eurozóny, Velké Británie, Švýcarska, Kanady a Švédska snížily své základní úrokové sazby o 0,5 procentního bodu. Úrokovou sazbu také snižovala Čína o 0,27 procentního bodu, dále Hongkong o 1 procentní bod a Austrálie o 1 procentní bod. Vlády Německa, Irska, Norska, Portugalska, Rakouska a Slovenska se rozhodly poskytnout neomezené záruky na ochranu soukromých úspor.

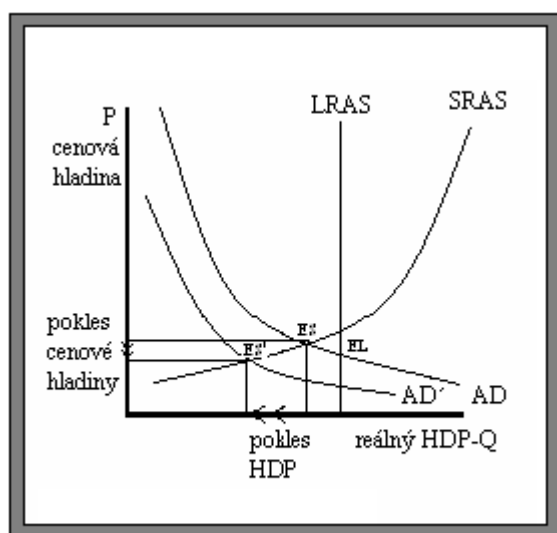
V polovině října 2008 byl Evropskou unií připraven záchranný plán. Spočíval v uvolnění přes 2 bilionů eur na odstranění škod, které napáchala finanční krize. Dále měl být poskytnuta pomoc v podobě uvolnění více než 200 mld. eur na podporu zaměstnanosti, pomoc malým a středním podnikům, rozvoj infrastruktury a investice do ekologicky šetrných technologií. Státy jako Ukrajina, Maďarsko a Island požádaly Mezinárodní měnový fond (MMF) o finanční pomoc. Ukrajině měl MMF půjčit 16,5 mld. USD a Maďarsku 15,7 mld. USD, navíc Maďarsku měla půjčit 1,3 mld. USD Světová banka a dalších 8,1 mld. USD Evropská unie.

Dne 15. listopadu 2008 se ve Washingtonu konal summit dvaceti klíčových zemí světa, který se shodl na myšlence regulace finančních trhů a reformy mezinárodních finančních institucí a zároveň podpořil volný trh a obchod. Konkrétní návrhy byly připraveny v dubnu 2009, kdy se v Londýně konal další summit dvaceti klíčových zemí. V této době Česká republika už pocítovala ekonomické důsledky finanční krize a Česká národní banka začínala zavádět jednotlivá opatření.

6. Krize v České republice a její dopad na českou ekonomiku v roce 2008

Ekonomická krize, která zastihla v roce 2008 Českou republiku, ovlivnila zejména velikost hrubého domácího produktu, cenovou hladinu, míru nezaměstnanosti a bilanci zahraničního obchodu. Vývoj těchto proměnných zachycuje model agregátní nabídky (AS) a agregátní poptávky (AD), (viz obr. č. 4).

Obr. č. 4. Základní model AS-AD se zachycením poklesu AD neboli ekonomické krize



zdroj: vlastní zpracování

AS znázorňuje vztah mezi cenovou hladinou a celkovým nabízeným množstvím zboží a služeb. Zde ještě rozlišujeme krátkodobou agregátní nabídku (SRAS) a dlouhodobou agregátní nabídku (LRAS). SRAS ukazuje, že s rostoucí cenovou hladinou budou výrobci nabízet více služeb a zboží. Ale toto platí pouze krátkodobě. Křivka LRAS se nemění s měnící se cenovou hladinou. Křivky SRAS i LRAS se snižují, pokud klesá pracovní

síla v ekonomice, snižuje se lidský kapitál ekonomiky, nerozvíjí se nové technologie, zhoršují se klimatické podmínky a nejsou-li posilovány podmínky k práci. Snížení SRAS způsobí posun křivky doleva a naopak.

AD znázorňuje vztah mezi cenovou hladinou a agregátními výdaji na zboží a služby. Křivka má klesající tvar, protože vzroste-li cena jednoho druhu zboží, lidé ho nahradí jiným substitučním zbožím. AD klesá, pokud se snižuje nominální peněžní zásoba, snižují se státní výdaje na zboží a služby, snižuje se míra inflace, roste-li hodnota

domácí měny vůči cizím měnám, snižuje se celkové bohatství ekonomiky, zvyšují se úrokové sazby, zvyšují se daně, snižují se očekávané budoucí zisky firem, snižuje se reálný důchod v zahraničí a klesá počet obyvatel a naopak. V základním modelu znamená takovýto pokles AD posun křivky AD doleva (viz obr. 4)

6.1 Projevy ekonomické krize v České republice

Českou ekonomiku čekal ve 4. kvartálu roku 2008 pokles agregátní poptávky. V různé intenzitě se dotknul všech regionů.

V první fázi se světová finanční krize v České republice promítla ve **sklářském průmyslu**, kdy zkrachovaly skupiny skláren a porcelánek Bohemia Crystalex Trading a Porcela Plus a Jablonex Group se potýká s velkými problémy.

Velký propad zaznamenal **automobilový průmysl**, který má stěžejní význam pro českou ekonomiku. Automobilky musely omezit výrobu. Výroba osobních automobilů v prvním pololetí v roce 2008 klesla o 11 %. S největším propadem se potýkala automobilka Škoda Auto. Ukončení výroby oznámil výrobce kabelových svazků Alcoa Fujikura Czech ze Stříbra a několik dalších firem. Řada velkých výrobců musela výrazně omezit výrobu a propouštět zaměstnance.

V **bankovním a peněžní sektoru** české banky finanční krizi ve svých hospodářských výsledcích výrazně nepocítily. Ale velkou ztrátu zaznamenal **hypoteční trh**, kde meziročně klesl objem hypotečních úvěrů o více než 50 %. Bylo to dáno tím, že se méně prodávaly nové a drahé byty a staré zdražovaly. Zpřísnily se podmínky pro získání hypotečního úvěru.

Další ztráty hlásí **cestovní ruch, doprava, hutnictví, strojírenství, textilní a těžební průmysl**.

6.2 Ekonomický stav v České republice v roce 2008

V dalších odstavcích se pokusím zhodnotit dopady krize na jednotlivá ekonomická odvětví.

6.2.1 Nezaměstnanost

Recese se v České republice začala hlavně projevovat na trhu práce, kde pomalu v posledním kvartálu začínala růstu nezaměstnanost a volných míst rychle ubývalo. Míra nezaměstnanosti se až do listopadu 2008 pohybovala v nižších číslech než v roce 2007 (viz tabulka č. 1). K velkému obratu došlo v prosinci 2008, kdy se nezaměstnanost vyšplhala na 6 %. (viz tabulka č. 2). V roce 2009 se ekonomická krize ukázala v České republice v plné síle, kdy byla překročena 9 % nezaměstnanost (viz tabulka č. 3). Příčina nezaměstnanosti byla dána nízkou agregátní poptávkou po výrobcích jednotlivých firem. Výroba ustávala, ceny výrobků a služeb klesaly a byl nadbytek pracovní síly.

Tabulka č. 1. Nezaměstnanost v roce 2007

	leden	únor	březen	duben	květen	červen	červenec	srpen	září	říjen	listopad	prosinec
%	7,9	7,7	7,3	6,8	6,4	6,3	6,4	6,4	6,2	5,8	5,6	6
Počet osob	465.458	454.737	430.474	402.932	382.599	370.791	376.608	372.759	364.978	348.842	341.438	354.878

zdroj: ČSU, vlastní zpracování

Tabulka č. 2. Nezaměstnanost v roce 2008

	leden	únor	březen	duben	květen	červen	červenec	srpen	září	říjen	listopad	prosinec
%	6,1	5,9	5,6	5,2	5	5	5,3	5,3	5,3	5,2	5,3	6
Počet osob	384.544	355.033	336.297	316.118	302.507	297.880	310.058	312.333	314.558	311.705	320.299	352.258

zdroj: ČSU, vlastní zpracování

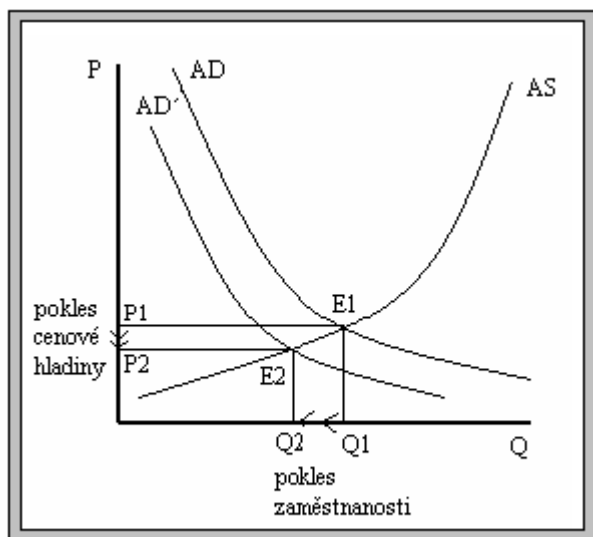
Tabulka č. 3. Nezaměstnanost v roce 2009

	leden	únor	březen	duben	květen	červen	červenec	srpen	září	říjen	listopad	prosinec
%	6,8	7,4	7,7	7,9	7,9	8	8,4	8,5	8,6	8,5	8,6	9,2
Počet osob	398.061	428.848	448.912	456.726	457.561	463.555	485.319	493.751	500.812	498.760	508.909	539.136

zdroj: ČSU, vlastní zpracování

Nezaměstnanost se rapidně zvyšovala snižováním AD. Snižovala se výroba, bylo málo pracovních nabídek, platy i ceny klesaly (viz obr. č. 5).

Obr. č. 5. Snižování nezaměstnanosti vlivem snížení agregátní poptávky

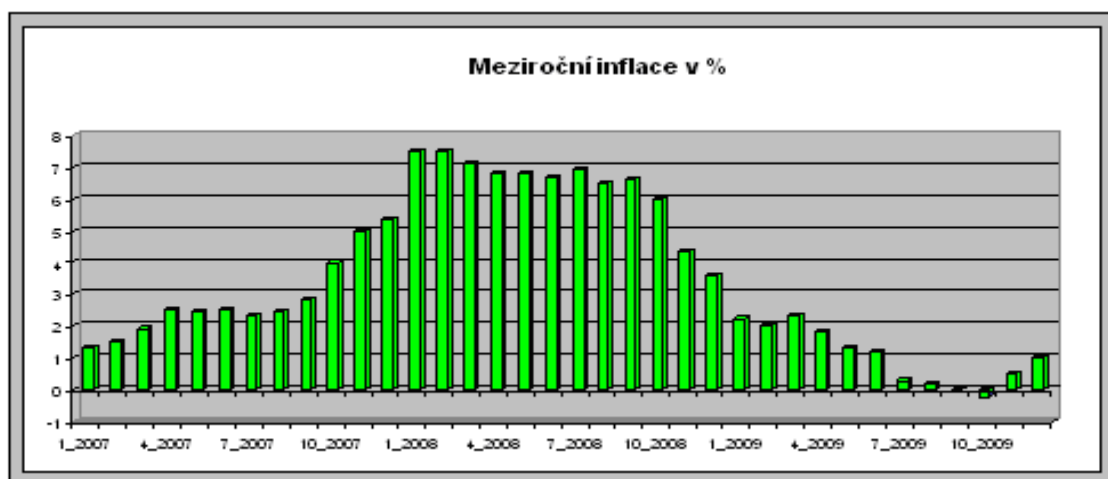


zdroj: vlastní zpracování

6.2.2 Inlace

V roce 2008 si Česká republika držela trend silného inflačního růstu (viz graf č. 1). Od ledna až do října 2008 meziroční tempo růstu spotřebitelských cen nekleslo pod 6 %.

Graf č. 1. Meziroční inflace v %



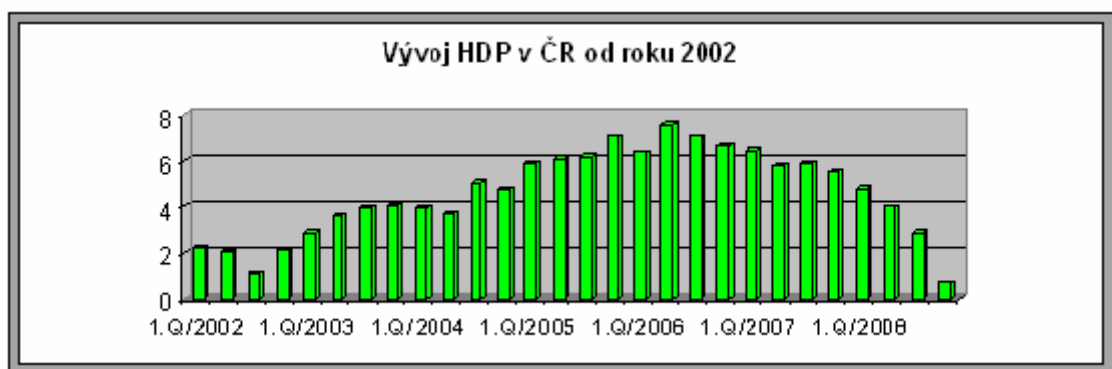
zdroj: <http://www.kurzy.cz>, vlastní zpracování

V roce 2008 se inflace rapidně zvýšila až na 7,5 %. O hospodářské krizi se zatím jenom mluvilo, ale následky ještě nebyly tak znatelné. Lidé stále ve velké míře nakupovali statky potřebné i nepotřebné a výrobci si mohli dovolit zvyšovat ceny. K výraznému zpomalení inflačního růstu k závěru roku 2008 přispěly klesající ceny pohonných hmot a potravin. V roce 2009 se inflace dostala na nulu i mírně do minusových hodnot. Bylo to dáno tím, že krize udeřila v plné síle. Lidé přicházeli o práci a nakupovali jen to, co nutně potřebovali. Poptávka po zboží byla nižší a výrobci museli drasticky snižovat ceny. Někteří v domněnce záchrany před krachem pořádali i totální výprodeje. Prudké snížení nastalo v prosinci 2008 na 3,6 %, což bylo ovlivněno výrazným propadem cen pohonných hmot a potravin. I když vývoj cen komodit nebyl příznivý, přesto byl oproti prosinci 2007 o 2,2 % nižší.

6.2.3 Hrubý domácí produkt

Vlivem světově finanční krize, která se v České republice v roce 2008 přelila do krize ekonomické, se výrazně zpomalil jeho růst. Hrubý domácí produkt klesl v roce 2008 meziročně o 4,2 %, z toho ve 4. kvartálu o 2,2 % (viz graf č. 2). Hloubka propadu HDP byla především způsobena tím, že již od 2. čtvrtletí 2008 se Evropská unie (EU) nacházela v recesi. EU je pro Českou republiku nejvýznamnějším odbytištěm produkce.

Graf č. 2. Hrubý domácí produkt v mld. Kč



zdroj: MPO, vlastní zpracování

6.2.4 Agregátní poptávka

Z tabulky č. 4 je patrné, že ve 4. kvartálu roku 2008 došlo k zpomalení hospodářského růstu, ale také k odlišení struktury produktu během roku. Během prvních 3. kvartálů byl v popředí zahraniční obchod a koncem roku se stal spíše brzdou. Přesto ve srovnání za celý rok 2008 nejvýznamněji přispěl k ekonomickému růstu.

Na celoročním růstu ekonomiky o 3,1 % se podílela nejvíce domácí poptávka 1,2 %. Nejvýznamněji přispěl k růstu ekonomiky zahraniční obchod 1,9 %.

Ve 4. kvartálu česká ekonomika vzrostla o 0,7 %. Téhož růst zajistila pouze domácí poptávka. Zahraniční export byl ve výši -1,1 %.

Tabulka č. 4. Agregátní poptávka a její složky v roce 2008 v %

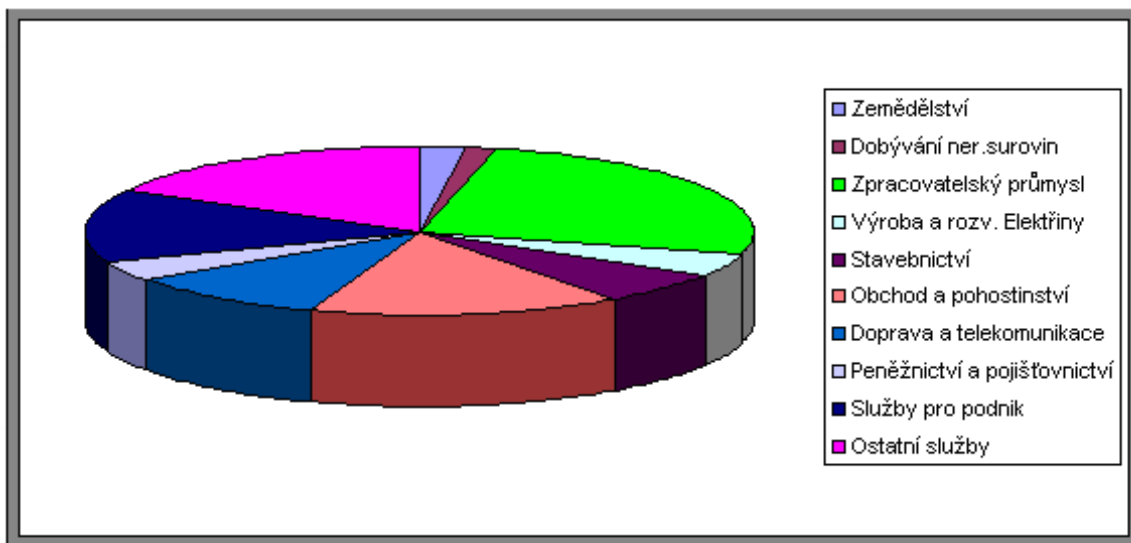
	Meziroční změna v % (stálé ceny)			
	Běžné ceny v mld. Kč	2007	2008	4. čtvrtletí 2008
Konečná spotřeba	2 592,4	3,8	2,2	1,7
domácnosti	1812,2	5,2	2,9	2,8
vlády	751,8	0,4	0,9	-0,5
neziskových institucí	28,4	11,4	-3,5	-2,3
Tvorba hrubého kapitálu	928,1	8,5	-1,3	2,4
fixní kapitál	888,3	7,7	3,1	0,3
Vývoz zboží a služeb	2 847,5	14,9	6,5	-6,3
Dovoz zboží a služeb	2 662,3	14,2	4,4	-5,4
Čistý vývoz	185,2	1,1	1,9	-1,1
Hrubý domácí produkt	3 705,7	6	3,1	0,7

zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

6.2.5 Agregátní nabídka

Na straně nabídky vzrostla v roce 2008 hrubá přidaná hodnota meziročně o 3,5 %. Nejvíce se na tomto pozitivním výsledku podepsal zpracovatelský průmysl (4,2 %). Na grafu č. 3 je patrné vysoké zastoupení zpracovatelského průmyslu.

Graf č. 3. Odvětvová struktura HDP v % v běžných cenách

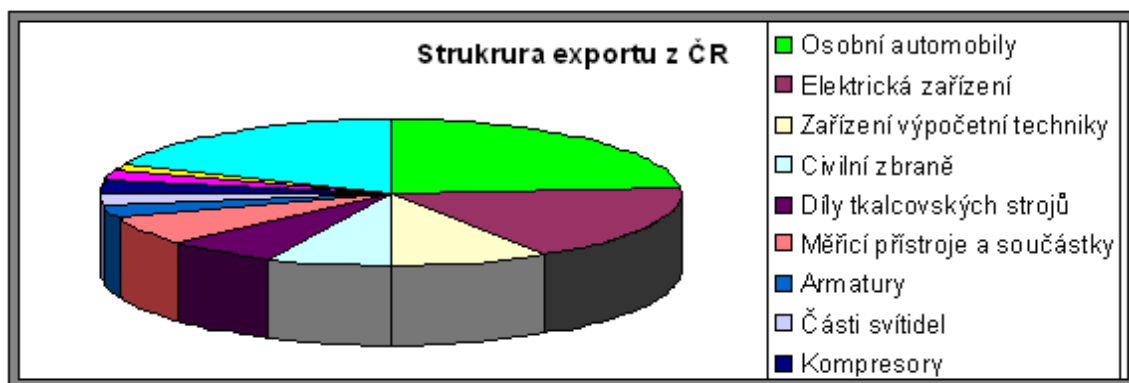


zdroj: graf MPO, vlastní zpracování

6.2.6 Export, import

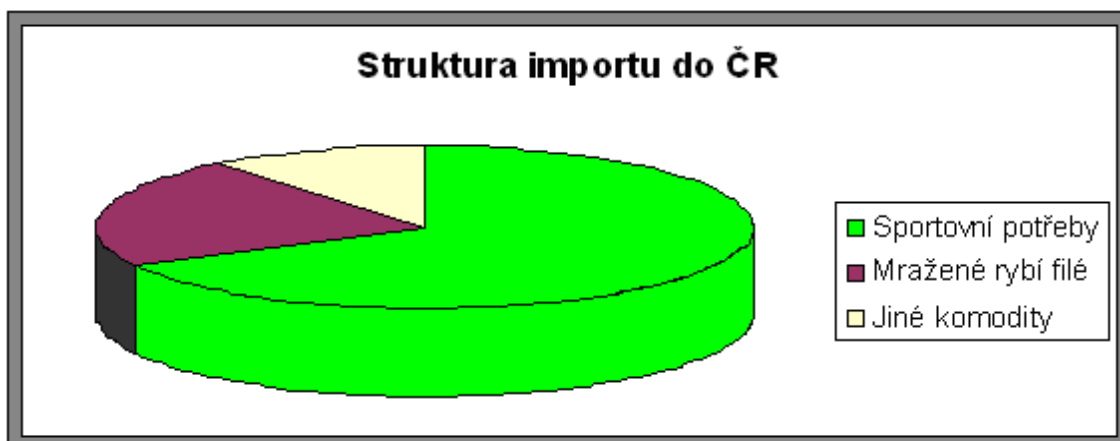
V zahraničním obchodě se zpomalil růst exportu o více než polovinu, ale stále převažoval export před importem zboží a služeb (6,5 % export a 4,4 % import). Na grafu č. 4 je znázorněna komoditní struktura exportovaného zboží z ČR a na grafu č. 5 je znázorněna komoditní struktura importovaného zboží do ČR. Zahraniční obchod je pro Českou republiku hlavním zdrojem hospodářského růstu.

Graf č. 4. Komoditní struktura exportu z ČR



zdroj: www.businessinfo.cz, vlastní zpracování

Graf č. 5. Komoditní struktura importu do ČR

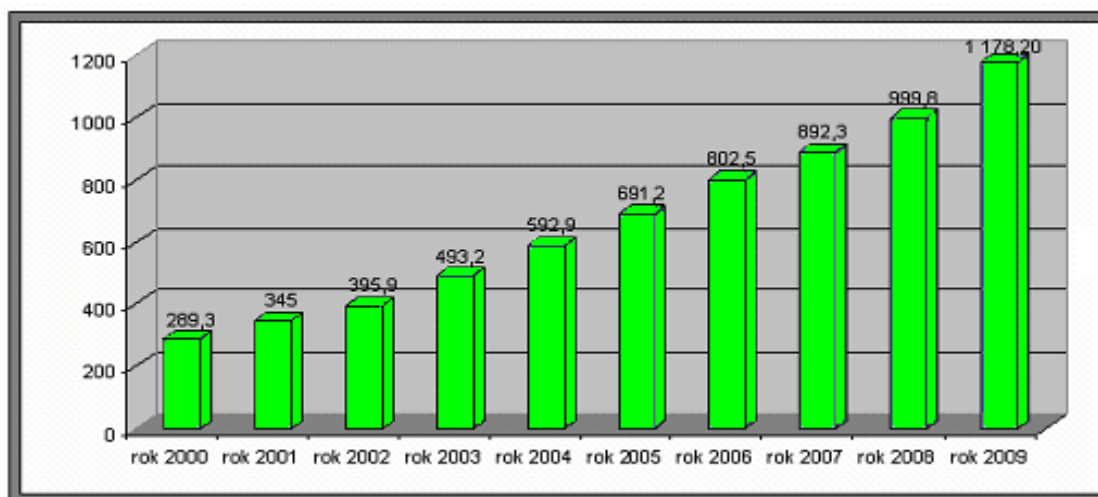


zdroj: www.businessinfo.cz, vlastní zpracování

6.2.7 Státní dluh

Státní dluh v roce 2008 pokračoval v očekávané zvyšující se tendenci. Koncem roku dosáhl 999,8 mld. Kč (za rok vzrostl o 102,2 mld. Kč). Vnitřní státní dluh se zvýšil o 39,9 mld. Kč na 814,3 mld. Kč a vnější státní dluh se zvýšil o 62,3 mld. Kč na 185,5 mld. Kč. Grafické znázornění domácího dluhu zachycuje graf č. 6.

Graf č. 6. Vývoj státního dluhu České republiky v mld. Kč na konci roku



zdroj: MPO, vlastní zpracování

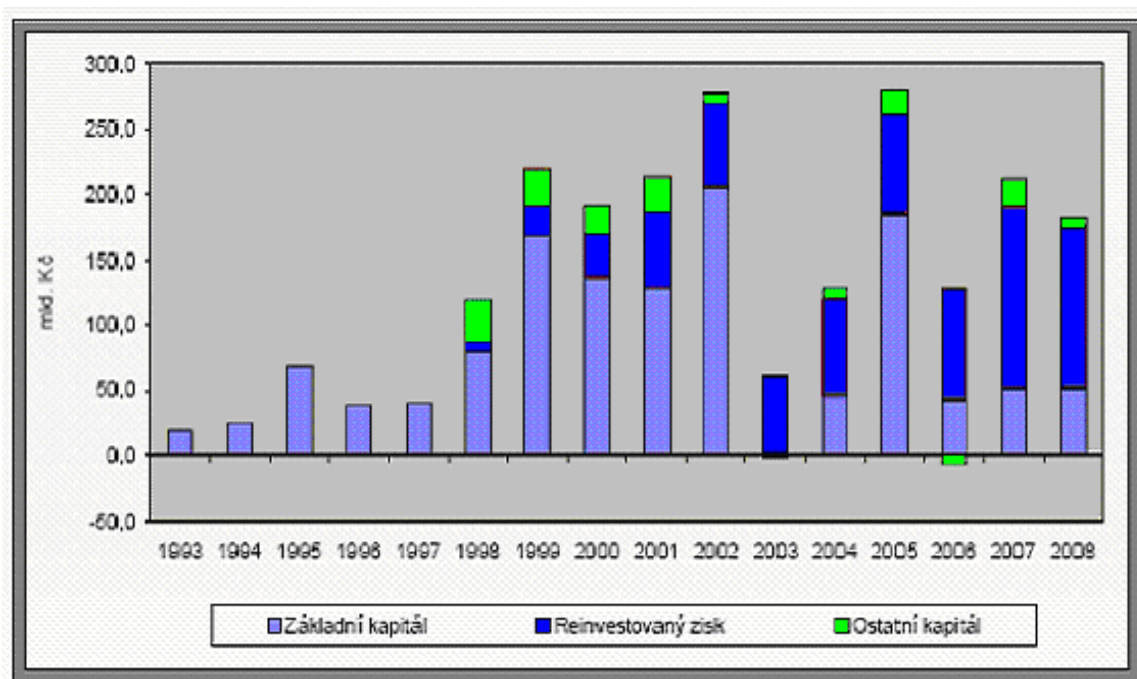
6.2.8 Pražská burza

Propad českých akcií navázal na pokles světových burz. Pro Pražskou burzu byl rok 2008 nejhorší v historii. Její index PX za rok klesl o 52,7 % a k 31. 12. 2008 dosáhl hodnoty 858,2 bodu. Tento propad byl způsobem averzí k riziku. Tato averze umazávala index i na počátku roku 2009, ale v březnu nabral strmý trend růstu.

7. Přímé zahraniční investice plynoucí ze zahraničí do České republiky v roce 2008

Celkový objem přímých zahraničních investic do ČR v roce 2008 dosáhl 182,8 mld. Kč. Oproti roku 2007 to znamená o 1,5 % méně (2,5 mld. Kč). Hodnoty PZI činily do základního kapitálu, který byl 50,7 mld. Kč., 125 mld. Kč činil reinvestovaný zisk. Ostatní kapitál oproti roku 2007 poklesl na 7,1 mld. Kč. Rozložení PZI zachycuje graf č. 7 od roku 1993.

Graf č. 7. Hodnoty přímých zahraničních investic

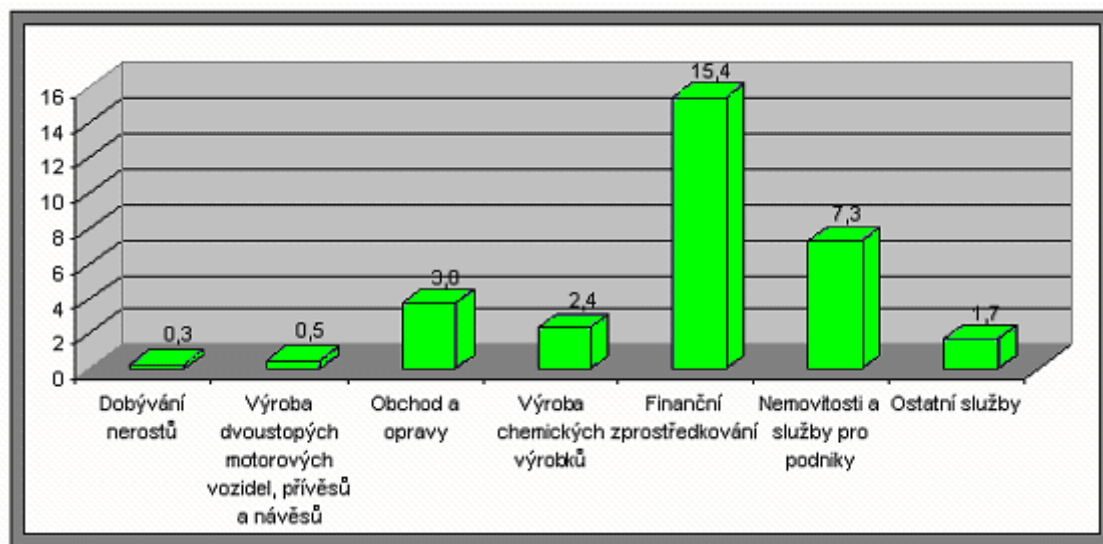


Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

PZI do základního kapitálu byly nejvíce směřovány do sféry finančního zprostředkování. V roce 2008 byl oproti roku 2007 zaznamenán téměř 50 % nárůst. Jednalo se o 15,4 mld. Kč. Naopak klesaly investice do základního kapitálu v oblasti nemovitostí a služeb. Pokles byl přibližně o 60 % na 7,3 mld. Kč. Další pokles

zaznamenal zpracovatelský průmysl, který prodělal pokles do základního kapitálu o 70 % na 24,4 mld. Kč. Další proudy PZI zachycuje graf č. 8.

Graf č. 8. PZI do základního kapitálu podle odvětví (v mld. Kč)



zdroj: ČNB, vlastní zpracování

8. Přímé zahraniční investice plynoucí z České republiky do zahraničí v roce 2008

Celková hodnota PZI plynoucí z ČR do zahraničí dosáhla v roce 2007 32,4 mld. Kč. V roce 2008 české subjekty proinvestovaly více než v roce 2007. Jednalo se o částku 27,6 mld. Kč.

Při pohledu na odvětví, tak české subjekty nejvíce investovaly do zahraničních nemovitostí a služeb pro podniky. Investice se pohybovaly nad 16 mld. Kč.

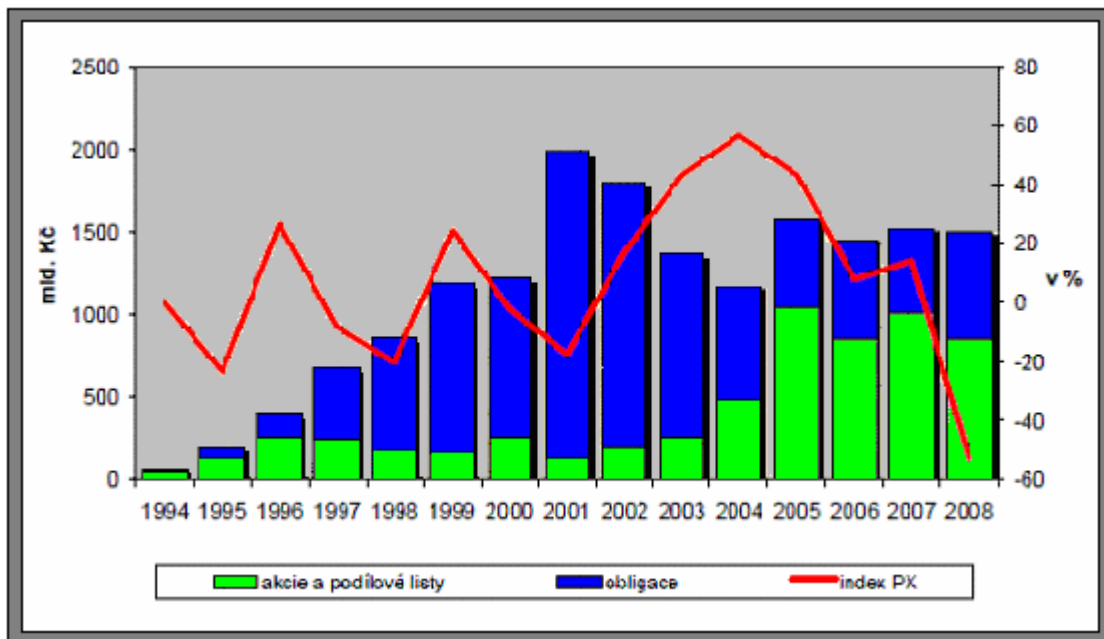
8.1 Pražská burza, Burza cenných papírů Praha

Finanční krize zasáhla investory na celém světě. Znatelné oslabení pocítila i Pražská burza. Zažila nejhorší rok ve své patnáctileté historii. Stahování likvidity z akciových i komoditních trhů způsobilo pokles indexu PX o 52,7 %. Ceny akcií padaly napříč celým trhem.

Burza cenných papírů Praha (BCPP) v roce 2008 z celkového objemu transakcí za 1506,1 mld. Kč uskutečnila 1 495,1 mld. Kč. Tedy přes 99 % transakcí. O zbylé 1 % se postaral RM-systém a Středisko cenných papírů. Celkový objem transakcí oproti roku 2007 klesl o 1,8 %, což bylo způsobeno poklesem tržní kapitalizace

V roce 2008 klesly obchody s akciemi. Tato situace snížila likviditu a atraktivitu celého trhu. Lidé více obchodovali s dluhopisy. Názorný přehled o rozdělení podílu akcií a dluhopisů v jednotlivých letech znázorňuje graf č 9.

Graf č. 9. Vývoj indikátorů BCPP (v mld. Kč, index PX v %)



Z

droj: ČNB, vlastní zpracování

V září 2008 se v plné síle začaly projevovat důsledky finanční krize. Největší ztráty na akciích zaznamenaly developerské společnosti Orco a ECM. Hodnoty akcií klesly o 92 %. Společnost AAA Auto zaznamenala také výraznou ztrátu to o 79,5 %. Jedinou výjimkou v roce 2008 byla společnost Zentiva, jejichž akcie rostly kvůli potenciálu díky konkurenčnímu boji se společností PPF a Sanofi-Aventis o odkup akcií. Nárůst byl o 10,9 %.

Po dopadů ekonomické krize se české firmy připravují na hubenější léta. Nejvíce krizi pocítil a ještě pocítí automobilový průmysl, dopravci, stavební firmy, zemědělci a hoteliéři. O svou práci se nemusí bát specializovaní pracovníci. Řada podniků omezí nebo zruší plánované investice, protože nedostanou půjčku od banky. Podmínky pro půjčení se od roku 2008 rapidně zhoršily. Podniky na to doplatí nižším ziskem, nebo krachují.

9. Opatření České národní banky v době světové finanční krize

Český finanční sektor v době světové finanční krize nemusel zavádět taková razantní opatření jako některé evropské státy a USA, protože český finanční sektor a bankovní sféra byla podle testů ČNB stabilní. Opatření, které ČNB zaváděla, byla spíše preventivního charakteru před možnými dopady jako v jiných evropských státech a v USA.

9.1 Finanční systém

Česká národní banka se v první řadě zaměřila na finanční systém, kde pro obchodní banky zavedla možnost čerpat od ČNB likviditu na 2 týdny nebo 3 měsíce s cílem oživení peněžního trhu. Dále umožnila používat vládní dluhopisy jako peněžní prostředky nebo finanční nástroje, které jsou poskytovatelem finančního zajištění poskytnuty jako předmět finančního zajištění s cílem zvýšit likviditu.

9.2 Intenzivní opatření

V dalším případě se ČNB zaměřila na intenzivní opatření, jako je denní sběr informací, na peněžním trhu a s vládními dluhopisy se obchodovalo v reálném čase a v dalším kroku zavedla ČNB pravidelné konzultace guvernéra a viceguvernéra s Bankovní asociací v týdenní nebo dvoutýdenní frekvenci.

9.3 Měnová politika

Největší váhu věnovala ČNB měnové politice. Chtěla zvýšit agregátní poptávku tzv. „politikou levných peněz“ prostřednictvím navýšení soukromé poptávky a investic. K 7. 11. 2008 snížila úrokovou sazbu o 0,75 procentního bodu, k 18. 12. 2008 ji snížila o dalších 0,5 procentních bodů a k 6. 2. 2009 ji snížila opět ve stejném rozsahu.

10. Pozitivní stránky krize

V celé bakalářské práci zatím hodnotím pouze průběh finanční, resp. ekonomické krize a zdá se, že tato krize za sebou zanechává pouze negativní důsledky: vysokou nezaměstnanost, nezdravě nízkou inflaci, nízký HDP atd. Z televizních obrazovek, rádií, novin a časopisů denně čerpáme mnoho špatných informací o krizi a jejím dopadu na světovou ekonomiku. Ale z mého pohledu má finanční krize i mnoho pozitivních stránek pro naši ekonomiku.

a) společná řeč politiků, inovace

Politické strany si uvědomují, že jsou zapotřebí změny. Krizové situace vždy motivují ke změně. Změna vyžaduje získávání informací a nových dovedností. Probíhající změny mohou zároveň stimulovat firmy a organizace pořádající vzdělávací semináře k nalezení efektivnějších nástrojů pro zajištění kvalitnějších služeb.

b) pročištění realitního trhu, prasknutí cenové bubliny

Díky finanční krizi začíná ubývat nekvalitních projektů a to vede k pročištění trhu. Trh se zbaví těch, kteří tam nepatří. Příkladem jsou např. společnosti, které prodávají předražené byty nebo financují své projekty výhradně z cizího kapitálu. Přežijí pouze kvalitní realitní kanceláře. Zvýší se transparentnost a důvěryhodnost. Investice do nemovitostí jsou oproti roku 2008 méně výnosná, ale stále se vyplatí. Splaskla cenová bublina a ceny nemovitostí jdou postupně dolů a poptávka po nemovitostech se začíná zvyšovat.

c) pročištění trhu práce

Během finanční krize se trh práce očistí od neefektivních firem a zaměstnanců.

d) těžké časy plodí výborné vedení a nové přístupy v řízení

V dobách krize vznikají dobré nápady. Původ v nich má i řada nových přístupů v řízení.

11. Řešení ekonomické krize

Současná krize a její řešení jsou probírána denně ze všech stran. Pro někoho je ekonomická krize naprosto mimořádný jev, někdo ji srovnává s Velkou hospodářskou krizí 30. let 20. století a jiní ji vidí jako přirozený a pravidelně se opakující jev. Já se řadím mezi skupinu lidí, kteří ekonomickou krizi vidí jako přirozený jev, po kterém zákonitě musí přijít oživení. V této práci se zamýšlím jakými opatřeními se zabývat, aby propad v hospodářském cyklu nebyl tak hluboký a aby se ekonomika oživila co nejdříve.

V následujících bodech shrnuji podle mého názoru takové kroky, které ožíví ekonomiku státu nejrychleji.

a) příliv peněžních prostředků do ekonomiky

Mnoho lidí se domnívá, že řešením krize je spoření. Ale opak je pravdou. Ekonomika potřebuje příliv finančních prostředků k tomu, aby se oživila. Na tuto situaci např. zareagovala ČNB, tím že v prosinci 2008 snížila diskontní sazbu na 1,25 %. Ale přesto bych byla se snižováním úrokových sazeb opatrná, protože takto podobně začala hypoteční krize v USA.

Masivní dotace bankovního sektoru začaly v USA, kde vláda zachraňovala finanční instituce a automobilky. Další vlnou byl balíček dotací v hodnotě 1,1 bilionu amerických dolarů, který byl schválen na summitu G20 v Londýně. Největší část byla určena Mezinárodnímu měnovému fondu na pomoc problémovým ekonomikám, dále pro povzbuzení světového obchodu a na pomoc mezinárodním bankám při půjčování chudým zemím.

b) zvyšování zaměstnanosti a vytváření nových pracovních míst a podpora podnikání

Ekonomika státu by se rychleji dostala z recese, kdyby se zvyšovala zaměstnanost a vytvářela se nová pracovní místa s dotací EU. Začít by se mělo u vzdělávání, výzkumu, vývoje, ochrany práce, podnikání apod.

c) vytvoření příznivějšího klimatu pro investice a export

Česká republika je závislá na exportu, hlavně na průmyslovém. Proto je nutné přiliv investic směřovat do exportu. Malí a střední podnikatelé nemohou využít potenciál světového trhu bez úvěru, pojištění, ochrany investic, známek a patentů.

d) boj proti korupci a organizované kriminalitě

V tomto bodě bych se zaměřila na zprůhlednění všech státních kroků, zavedení snazšího postihu a včasné ohlášení nezákonného postupu.

e) revize účelnosti vynakládaných prostředků státu a kontrola výdajů ministerstev a centrálních úřadů

Mnoho prostředků se do různých odvětví vynakládá zcela automaticky bez posuzování, zda je to efektivní. Zde bych navrhovala provedení revize účelnosti vynakládaných prostředků.

Toto jsou podle mého názoru základní a správné kroky, které snižují dopad ekonomické krize, dochází díky nim k rychlejšímu oživení ekonomiky a znatelně se oddaluje další případná krize.

12. Závěr

V bakalářské práci jsem se snažila charakterizovat finanční krizi od jejího vyvrcholení v roce 2008. V posledních letech se finanční a ekonomická krize stala středem pozornosti z hlediska ekonomického zkoumání. Popsala jsem její světový i tuzemský průběh. Zamýšlela jsem se nad ekonomickou stabilitou v ČR v roce 2008, nad vlivem ekonomické krize na investice, působností ČNB na finančním trhu a nad kladnými stránkami finanční krize. V poslední části jsem se zamyslela nad správnými kroky, jak snížit propad ekonomické krize a jak co nejdříve oživit ekonomiku státu.

Kořeny finanční krize sahají daleko do minulosti, kde lidé neměli dostatek finančních prostředků na splácení hypotečních úvěrů v USA. Americké banky při prodeji nemovitosti zatíženou hypotečním úvěrem, měly lépe kontrolovat bonitu nového majitele a centrální banka Fed měla včas regulovat úrokové sazby. Nízké úrokové sazby byly zapříčiněny nízkou inflací (ta znemožňovala držet vyšší úrokovou sazbu), přílivem levných pracovních sil, přebytkem úspor v rozvojových zemích a politickým tlakem na Fed. Politické strany intenzivně podporovaly myšlenku bydlení pro všechny sociální vrstvy. Kongres nutil Fed, aby rostly hypoteční úvěry pro chudší. Od nízkých úrokových sazeb se odrazily i nízké ceny nemovitostí. Toto popisuje dne 8. 4. 2010 v Hospodářských novinách bývalý šéf centrální banky Fed Alan Greenspan. S jeho názorem se shodují, ale podle mého mínění Fed věděl dávno před tím, než se začalo mluvit o světové krizi, že přetáhl období nízkých úrokových sazeb. Finanční krize se pomalu rozjížděla, ale žádná opatření by jí už nezastavila, jen by na ní poukázala a to Fed nechtěl.

V roce 2008, kdy začínaly krachovat první finanční instituce v USA, bylo na záchranu před celosvětovou krizí pozdě. Krize v USA se díky globalizaci rychle přelila do finančního systému po celém světě. Ve 4. kvartálu roku 2008 krize zasáhla i Českou republiku, a to v podobě ekonomické krize. Česká ekonomika je závislá na exportu, který pod nízkou poptávkou ze zahraničí slábne. Do velkých problémů se tak dostal sklářský, automobilový, bankovní, strojírenský, textilní a těžební průmysl, hutnictví, cestovní ruch a doprava. Mnoho firem bylo nuceno propouštět své zaměstnance nebo

v nejhorším případě vyhlásit bankrot. Nezaměstnanost v roce 2009 rapidně stoupla. Poptávka se snížila a s ní i spotřebitelské ceny a inflace. Státní dluh v roce 2008 pokračoval v očekávané zvyšující se tendenci. Finanční krize zasáhla investory na celém světě. Velké oslabení pocítila i Burza cenných papírů Praha, která zaznamenala nejhorší propad investic ve své patnáctileté historii.

Hospodářské propady mají nepochybně mnoho negativních stránek, ale při důkladnějším zamyšlení nad těmito stinnými stránkami se objevují i ty světlé, neboli pozitivní stránky krize. Díky takovýmto krizovým situacím politické strany nacházejí společnou řeč a jsou motivovány k novému sběru informací, dovedností a k lepší organizaci. Pročistí se realitní a pracovní trh od nestabilních firem a realitních kanceláří. Nekvalitní zaměstnanci se propustí, nestabilní firmy zkrachují a zbydou pouze silné a kvalitní firmy. Důvěra k těmto firmám se začne opět prohlubovat. Ve firmě, které ustojí ekonomickou krizi, se většinou zrodí kvalitní a flexibilní vedení s novým a modernějším stylem vedení.

Lidé se nechali zastrašit informacemi v médiích a podlehlí panice, i když neměli skutečný důvod (nedotklo se jich snižování mezd a ani propouštění). Tato skupina obyvatel by se měla vrátit ke zvykům, které měli před rokem 2008. Mnoho z nich se domnívá, že se ekonomická krize vyřeší intenzivním spořením. Ale tento unáhlený krok ekonomika nechce. Vyžaduje stimuly ve formě soukromých investic. Východiskem je dostat co nejvíce finančních prostředků do ekonomiky. Přesto by se měl najít kompromis mezi spořením a nákupními zvyklostmi. Stát a ČNB formou snižování úrokových sazeb může soukromé investice podporovat jen do určité hranice.

Cílem mé práce bylo zamyslet se nad problémem finanční krize, zhodnotit stav České republiky po dopadu finanční krize a najít pozitivní stránky krize. Myslím si, že Česká republika, díky zdravému ekonomickému jádru, ustála finanční krizi s porovnáním s jinými státy velice dobře a rok 2010 bude pro ekonomiku státu rokem začínajícího vzestupu.

13. Summary

Roots of the financial crisis go back far into the past when people did not have enough money to pay off mortgage loans in the U.S. General American Bank hadn't lower interest rates and it had better check the creditworthiness of new clients in the sale of the property burdened by mortgage loan. In 2008, when the first financial institution in the U.S. began to go out of business, it was too late to prevent the global crisis. Crisis in the U.S., thanks to globalization, rapidly spread throughout the entire financial system worldwide.

In the 4 quarter of 2008 the economic crisis hit the Czech Republic as well. The Czech economy is reliant on exports, which weakened by low demand from abroad. To major problems so got glass, automotive, banking, engineering, textile and mining industry, metallurgy, tourism and transport. The problems were caused by a decrease in aggregate demand and that is why many firms were forced to dismiss their employees or file for bankruptcy in the worst case. Unemployment rose sharply in 2009. Demand decreased and with it consumer prices and inflation decreased too. Public debt in 2008 continued in the expected increasing trend. Rate of the Czech koruna in 2008, steadily strengthened against the euro and foreign direct investment declined. Financial crisis has affected investors worldwide. Great weakness felt the Prague Stock Exchange, which recorded the worst drop in investment in its fifteen-year history.

Economic declines are undoubtedly many negative aspects, but on closer consideration of these shady sites even bright or the positive aspects of the crisis appear. Thanks to such crises the political parties find common language and they are motivated to collect new information, skills and better organization. Real estate and labour markets are cleaned from the unstable firms and estate agents. Low-quality employees are released, unstable firms go bankrupt, and only strong and good quality companies remaining. The confidence in these companies will start to intensify again. In companies that weather the economic crisis, high quality and flexible management of the new modern style of leadership usually emerges.

In my opinion, the main cause of the financial crisis is indebtedness of both the private individuals and the state. Many people believe that the economic crisis is resolved by intensive savings. But economy does not want any hasty step. It requires incentives in the form of private investment. The starting point is to get as much money as possible into the economy.

The aim of this thesis was to think about the problem of financial crisis, assess the state of the Czech Republic after the impact of financial crisis and to find positive aspects of the crisis. I think the Czech Republic, thanks to healthy economic core, stabilize the financial crisis in comparison with other States very well and the year 2010 will be the rise for the state's economy.

Key words: Czech National Bank, financial market, financial crisis, financial stability, business cycle, inflation, unemployment, GDP, balance of payments, investment.

14. Seznam použité literatury

Internetové zdroje:

CVRČEK, M. *Hospodářské noviny* [online]. 2008 [cit. 2008-10-5]. Dostupný z WWW: <http://ekonomika.ihned.cz/c4-10084500-23447750-001000_d>. ISSN 1213 7693.

ČNB. *Ceska narodni banka*. [online]. 2009 [cit. 2009-11-01]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/>.

ČNB. *Ceska narodni banka*. [online]. 2009 [cit. 2009-11-01]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/co_je_fs/>.

ČSÚ. *Hrubý domácí produkt*. [online]. 2009 [cit. 2009-11-03]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/ekonomika/informace/hdp/>>. ISSN 1213-4325.

ČSÚ. *Inflace*. [online]. 2009 [cit. 2009-11-09]. Dostupný z WWW: <<http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/inflace>>.

ČSÚ. *Zaměstnanost a nezaměstnanost*. [online]. 2008 [cit. 2009-11-09]. Dostupný z WWW: <<http://czso.cz/csu/csu.nsf/informace/czam080409.doc>>.

FINANCE A BANKOVNICTVÍ. [online]. 2009 [cit. 2009-11-01]. Dostupný z WWW: <<http://finance-bankovnictvi.studentske.cz/2008/06/mnov-krize-jej-piny-dopady.html>>.

HÁJEK, P. *Druhy finančních krizí*. [online]. 2007 [cit. 2009-11-08]. Dostupný z WWW: <petrhajek.webpark.cz/doc/finkrize.ppt>.

KURZY.CZ. *Inflace*. [online]. 2008 [2009-10-01]. Dostupný z WWW: <<http://www.kurzy.cz/makroekonomika/inflace/>>.

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO za rok 2008*. [online]. 2009 [2009-11-01]. Dostupný z WWW: <http://www.businessinfo.cz/files/dokumenty/mpo_analyza_vyvoje_ekonomiky_odvetvi_2008_090930.pdf>.

MINISTERSTVO ZAHRANIČNÍCH VĚCÍ. *Komoditní struktura českého vývozu a dovozu*. [online]. 2010 [2010-02-01]. Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/sti/jemen-obchodni-a-ekonomicka-spoluprace-s-cr/7/1001373/#sec3>>.

SVAZ PRŮMYSLU A DOPRAVY. *Přímé zahraniční investice do České republiky*. 2009 [2009-11-01]. Dostupný z WWW: <<http://www.spcr.cz/statistika/investice.htm>>

ŠVARCOVÁ, J. *Ekonomie stručně a přehledně*. [online]. 2009 [cit. 2009-11-01]. Dostupný z WWW: <http://www.ceed.cz/makroekonomick/50hospodarsky_cyklus.htm>.

ŠVARCOVÁ, J. *Makroekonomie testy*. [online]. 2009 [cit. 2009-08-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.ceed.cz/makroekonomie/testy/12-1-test.htm>>.

ŠOBA, O. *Peněžní trh: přímé versus nepřímé investice*. [online]. 2008 [2008-10-01]. Dostupný z WWW: <<http://www.finexpert.cz/Autori/Penezni-trh-prime-versus-neprime-investice/sc-48-sr-1-a-23459/default.aspx>>.

ZEMÁNEK, J. *Platební bilance*. [online]. 2009 [2009-11-01]. Dostupný z WWW: <<http://www.euroekonom.cz/ekonomie-clanky.php?type=lekce18>>

Ostatní zdroje:

ČTK. *Greenspan: Nepochopili jsme velikost rizik, která vedla ke krizi*. Hospodářské noviny, 2010.

HELÍSEK, M. *Makroekonomie*. 2.vyd. Slaný: Melandrius, 2002. 163 s. ISBN 80-86175-25-1.

HOLUB, T. *Z nejhoršího venku*. Ekonom. 2009, č. 19.

JÍLEK, J. *Finanční trhy*. Grada Publishing, s.r.o., 1997. 487 s. ISBN 80-7169-453-3.

LIŠKA, V., GAZDA J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Edition Kamil Mařík Professional Publishing, 2000. 32 s. ISBN 80-86419-63-0.

REJNUŠ, O. *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. Brno: Computer Press, 2004. 257 s. ISBN 80-7226-571-7.

RUSMICOVÁ, L., SOUKUP, J. *Makroekonomie - základní kurs*. Melandrium, 2002. 74 s. ISBN 80-86175-24-3.

SOUDNÝ, Z. *Sedm pádů krize*. OVB Journal, 2009, 51 s.

ŠAFRÁNKOVÁ, M. *Přednášky z předmětu Finanční trhy*, 2007.

ŠEVČÍK, M. *Přednášky z předmětu MAE I*, VŠE, 2009.

ŠŤOURAČ, F. *Kdo může za krizi?* Ekonom. 2009, č. 17.

TUČEK, M. *Bankovní a finanční slovník / 1. vyd.* - Praha : Svoboda- Libertas, 1993. 157 s. ISBN 80-205-0357-9.

15. Seznam obrázků, tabulek a grafů

Seznam obrázků

Obr. č. 1. Základní vztahy na finančním trhu	4
Obr. č. 2. Hospodářský cyklus	6
Obr. č. 3. Anatomie krize.....	17
Obr. č. 4. Základní model AS-AD	21

Seznam tabulek

Tabulka č. 1. Nezaměstnanost v roce 2007	24
Tabulka č. 2. Nezaměstnanost v roce 2008	24
Tabulka č. 3. Nezaměstnanost v roce 2009	24
Tabulka č. 4. Agregátní poptávka a její složky v roce 2008 v %	27

Seznam grafů

Graf č. 1. Meziroční inflace v %.....	25
Graf č. 2. Hrubý domácí produkt v mld. Kč	26
Graf č. 3. Odvětvová struktura HDP v % v běžných cenách.....	28
Graf č. 4. Komoditní struktura exportu z ČR	28
Graf č. 5. Komoditní struktura importu do ČR.....	29
Graf č. 6. Vývoj státního dluhu České republiky v mld. Kč, % HDP	29
Graf č. 7. Hodnoty přímých zahraničních investic	31
Graf č. 8. PZI do základního kapitálu podle odvětví (v mld. Kč)	32
Graf č. 9. Vývoj indikátorů BCPP (v mld. Kč, index PX v %)	34