



Finanční krize, její příčiny a důsledky pro podnikání

Bakalářská práce

Studijní program: B6208 – Ekonomika a management

Studijní obor: 6208R085 – Podniková ekonomika

Autor práce: **Nela Hátlová**

Vedoucí práce: doc. Ing. Arnošt Böhm, CSc.



ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Nela Hátlová**
Osobní číslo: **E13000572**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**
Název tématu: **Finanční krize, její příčiny a důsledky pro podnikání**
Zadávající katedra: **Katedra ekonomie**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Historie ekonomických a finančních krizí a jejich příčiny
2. Současná finanční a ekonomická krize, její průběh, následky
3. Přístupy EU k řešení krize a současné oživení evropské ekonomiky
4. Dopady krize na ekonomiku ČR
5. Charakteristika vybrané firmy Int tec s.r.o.
6. Důsledky krize pro firmu Int tec s.r.o., přístupy k jejich překonání
7. Vyhodnocení účinnosti zvoleného postupu

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **30 normostran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

DVOŘÁK, Pavel. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. V Praze: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-075-1.

FOSTER, John Bellamy a Fred MAGDOFF. Velká finanční krize: příčiny a následky. Všeň: Grimmus, 2009. Ekonomie (Grimmus). ISBN 978-80-902831-1-4.

KRUGMAN, Paul. The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008. 1st ed. London: Penguin, 2008. ISBN 18-461-4239-3.

Bulletin of the Transilvania University of Brasov [online]. Brasov, Romania: Transilvania University Press, 2008 [cit. 2015-10-14]. ISSN 20652194.

Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Arnošt Böhm, CSc.**

Katedra ekonomie

Konzultant bakalářské práce: **Jindřich Markvart**

Int tec s.r.o., jednatel

Datum zadání bakalářské práce: **31. října 2015**

Termín odevzdání bakalářské práce: **31. května 2017**



doc. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.
děkan



prof. Ing. Jiří Kraft, CSc.
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2015

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé bakalářské práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé bakalářské práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že tištěná verze práce se shoduje s elektronickou verzí, vloženou do IS STAG.

Datum:

Podpis:

Poděkování

Na tomto místě bych chtěla poděkovat panu docentu doc. Ing. Arnoštu Böhmovi, CSc. za jeho ochotný přístup, cenné rady a připomínky po dobu vytváření mé bakalářské práce.

Anotace

Cílem práce je vymezit dopady současné finanční krize na evropské státy (včetně ČR) časově a rozsahem. Dílčím cílem práce je poskytnout ucelený přehled na současnou finanční krizi mírně odbornému nebo neodbornému publiku.

Klíčová slova

Současná finanční krize, dopad finanční krize na EU a ČR, řešení finanční krize, dopad finanční krize na malé a střední podniky

Annotation

“The financial crisis, its causes and consequences for business”

The aim of this bachelor thesis is to define the impacts of the current financial crisis on european states (inclusive Czech republic) in terms of time and size. One partial aim is to provide a comprehensive overview of the current financial crisis for mid-professional or non-professional audience.

Key words

Current financial crisis, the impact of the financial crisis on the EU and the Czech Republic, solutions of the financial crisis, the impact of the financial crisis on small and medium business

Obsah

Seznam tabulek.....	9
Seznam zkratk.....	10
Úvod.....	11
<i>1 Historický přehled ekonomických a finančních krizí a jejich příčin.....</i>	<i>13</i>
1. 1 Souhrnný přehled ekonomických a finančních krizí.....	13
1. 1. 2 Velká hospodářská krize.....	14
1. 2 Shrnutí první kapitoly.....	15
<i>2 Současná finanční krize, její průběh, důsledky a následky.....</i>	<i>16</i>
2. 1 Začátek současné finanční krize.....	17
2. 2 Předkrizový vývoj.....	18
2. 3 Příčiny finanční krize.....	20
2. 4 Následky finanční krize.....	21
2. 5 Shrnutí druhé kapitoly.....	21
<i>3 Přístup EU k řešení krize a současné oživení evropské ekonomiky.....</i>	<i>22</i>
3. 1 Reakce EU na krizi - Larosièerova zpráva.....	22
3. 2 Plán evropské hospodářské obnovy.....	24
3. 3 Průběh dluhové krize EU.....	25
3. 3. 1 Řecko.....	26
3. 3. 2 Irsko.....	28
3. 4 Shrnutí třetí kapitoly.....	28
<i>4 Dopady finanční krize na ekonomiku ČR.....</i>	<i>29</i>
4. 1 Dopad finanční krize na průmysl.....	30
4. 2 Dopad finanční krize na maloobchod.....	31
4. 3 Shrnutí čtvrté kapitoly.....	32
<i>5 Dopad finanční krize na malé a střední podniky.....</i>	<i>33</i>
5. 1 Představení firmy Int Tec s. r. O.....	33
5. 2 Finanční ukazatele firmy s komentářem.....	34
5. 3 Shrnutí a řešení finanční krize firmy.....	37
Závěr.....	38
Seznam použité literatury.....	39

Seznam příloh.....	42
--------------------	----

Seznam tabulek

Tab. 2. 1: Počet nově prodaných rodinných domů v USA.....	19
Tab. 3. 1: Důvody vzniku finanční krize dle Larosièrovoy zprávy a opatření.....	23
Tab. 3. 2: Tempo růstu HDP ve vybraných evropských státech 2007 - 2012.....	26
Tab. 3. 3: Poměr veřejného dluhu k HDP 2007 - 2010.....	27
Tab. 3. 4: Poměr veřejného dluhu k HDP 2011 - 2015.....	27
Tab. 4. 1: Výpočet pro poměr importu (a exportu) k HDP v roce 2008.....	29
Tab. 4. 2: Tempo růstu HDP 2006 - 2017 v ČR.....	30
Tab. 5. 1: Rozvaha firmy Int Tec s. r. o. na straně aktiv 2007 - 2012.....	34
Tab. 5. 2: Rozvaha firmy Int Tec s. r. o. na straně pasiv 2007 - 2012.....	35

Seznam ilustrací

Obr. 2. 1: Úroková sazba z federálních rezervních fondů v letech 2000 - 2004.....	19
Obr. 4. 1: Změny průmyslové produkce (meziroční změny) v 2007 - 2016.....	31
Graf 4. 1: Meziroční vývoj maloobchodních tržeb.....	32
Graf 5. 1: Hospodářský výsledek firmy Int Tec s. r. o. 2007 - 2012.....	35
Graf 5. 2: Finanční páka firmy Int Tec s. r. o. 2007 -2012.....	36

Seznam zkratek

FED - Federální rezervní systém

CB - centrální banka

CDO - zajištěná dluhová obligace

ECB - Evropská centrální banka

MSP - malé a střední podniky

ČNB - Česká národní banka

ČSÚ - Český statistický úřad

EMU - Evropská měnová unie

Úvod

Současná ekonomická a finanční krize měla svůj původ ve Spojených státech amerických. Nedlouho na to se rozšířila do ostatních koutů světa. Předmětem této práce bude zkoumání zasažených evropských států, potažmo zemí EU. Současná finanční krize udeřila zejména ve vyspělých evropských státech a to již v letech vzniku současné finanční krize v USA na přelomu 2007/2008. Prvním znepokojujícím signálem začínající finanční krize byly klesající ceny nemovitostí na americkém trhu. Dlužníci přestali splácet své hypotéky a věřitelé nedostávali potřebný finanční obnos. V takovýchto podmínkách dojde k hypoteční krizi, která vyústila v krizi bankovní, jelikož ani banky nedostávaly potřebnou likviditu. Kvůli propojenosti finanční trhů se krize brzy přelila přes hranice USA.

Je tomu necelých deset let od vzniku současné finanční krize a je stále horlivě rozebíraná. Novými tématy pro světovou ekonomiku se staly problém migrantů nebo hrozby terorismu, přesto aktuálnost diskuzí o současné finanční krizi nezaniká. Nelze nezdůraznit, že Evropa se dnes potýká se závažnými ekonomickými, sociálními i politickými problémy. Tyto problémy jsou silně znatelné i pro člověka, který je ke společenskému dění lhostejný. Z ekonomického hlediska čelí Evropa problému dluhové krize, která se silně projevuje v jihoevropských státech spolu s Irskem. Závažnost této krize je jasná z pohledu hrozícího potenciálního bankrotu některých vybraných zemích - dle mého názoru je situace nejvážnější v Řecku.

Cílem práce je vymežit dopady současné finanční krize na evropské státy (včetně ČR) časově a rozsahem. Dílčím cílem práce je poskytnout ucelený přehled na současnou finanční krizi mírně odbornému nebo neobornému publiku.

Bakalářská práce se snaží o logickou posloupnost a proto se první kapitola věnuje historickým událostem a až další kapitoly řeší ostatní aspekty současné finanční krize. Práce je rozdělena do pěti kapitol, s tím, že první dvě jsou spíše teoretické a další tři kapitoly analytické.

První kapitola poskytuje ucelený přehled minulých finančních krizí novodobé historie. Ekonomické a finanční krize mají velmi často podobné rysy (příčiny, průběh, apod.), proto je znalost minulých krizí nezbytná a žádoucí pro eliminaci negativních dopadů na ekonomiku. Kapitola se zaměřuje na

srovnání současné finanční krize s největší doposud finanční krizí - Velkou hospodářskou krizí. Druhá kapitola nastiňuje nejdůležitější aspekty současné finanční krize, její průběh, příčiny a následky, a to s důrazem na příčiny, kterých je několik. Cílem není v této práci pokrýt všechny příčiny současné finanční krize, ale představit dle mého názoru ty důležité. V této kapitole je dán největší prostor cenové bublině na trhu nemovitostí a vliv nových finančních nástrojů na vzniku krize.

Třetí kapitola zmiňuje bezprostřední postup Evropské unie k řešení současné krize. Hlavní pozornost je věnována publikaci - Larosièrova zpráva. Ta byla vypracována nejen, aby vývoj současné finanční krize zhodnotila, ale navrhla řešení pro eliminaci jejích negativních dopadů. Čtvrtá kapitola pojednává o dopadech finanční krize na ekonomiku České republiky a její sektory. Pátá kapitola nastíní důsledky finanční krize pro malé a střední podniky a k praktické ukázce poslouží vybraná firma Int Tec s. r. o.

Ke splnění vytyčeného cíle bakalářské práce poslouží jednoduchá **metodika**. U vymezení časového dopadu současné finanční krize poslouží indikátor času (v této práci především roky). Naproti tomu k vymezení velikosti dopadu současné finanční krize poslouží makroekonomický ukazatel - růst reálného HDP. Pro důsledky finanční krize ve vybraném podniku Int Tec s. r. o. poslouží jako metodika změny ve účetních výkazech.

1 Historický přehled finančních a ekonomických krizí a jejich příčin

Pro ohlédnutí za historickými finančními a ekonomickými krizemi a jejich příčin je nejprve nutné vymezit si pojmy finanční a ekonomické krize. Finanční krize v sobě ukrývá bankovní (krize bankovního sektoru) a dluhovou krizi (krize veřejných financí). Zatímco finanční krize představuje prudký pokles cen finančních nástrojů, ekonomická krize vzniká v podmínkách, kdy se ekonomika příslušného regionu (státu) ocitne kontinuálně po dobu čtyř čtvrtletí v hospodářském cyklu recese.

Ekonomické a finanční krize mají velmi často podobné rysy (příčiny, průběh, apod.). Přestože se některé rysy krizí opakují, mají přirozeně i svá specifika. U současné ekonomické a finanční krize to byl fakt, že se finanční krize rozšířila zprvu do vyspělých států světa. V tomto ohledu je současná finanční a ekonomická krize ojedinělá, jelikož se s tímto rysem historie finančních a ekonomických krizí nesešla. Ohlédnutí za finančními a ekonomickými krizemi v minulosti poslouží k ucelenějšímu pohledu na problematiku současné finanční krize. Tato kapitola se zabývá pouze finančními a ekonomickými krizemi v novodobé historii.

1.1 Souhrnný historický přehled finančních a ekonomických krizí

Před počátkem současné finanční krize kolem roku 2007 byla za největší finanční a ekonomickou krizi novodobé historie označována Velká hospodářská krize¹. Nepochybně se jedná o největší ekonomickou a finanční krizi 20. století, zda-li se jedná o největší ekonomickou a finanční krizi novodobé historie, není autorce známo a zůstává podnětem k diskuzi. Z toho důvodu je jí v pododdílu 1.1.2 Velká hospodářská krize věnována větší pozornost.

Před Velkou hospodářskou krizí se vyskytly jiné významné ekonomické a finanční krize. Ty jsou však v následující podkapitole nastíněny jen stručně neboť pro účely této práce je jejich podrobnější výčet nepodstatný.

¹ Velká hospodářská krize započala v roce 1929.

Mezi prvotní finanční krize novodobé historie se řadí Tulipánové šílenství (vznik na území Nizozemí) v 17. století a nebo Tichomořská bublina (vznik na území Velké Británie) o století později. Obě krize vznikly na základě přehnaného očekávání o růstu cen komodit (nebo cenných papírů) a následně strmého pádu. U tulipánů rostla v předkrizovém období cena cibulek tulipánů do závratných výšin a na základě dohadů se předpokládalo, že cena poroste dál. To se nestalo a v jednom okamžiku se cena zastavila a začala prudce klesat, což vyústilo posléze ve finanční a ekonomickou krizi, která se přelila za hranice území. V 19. století otřásla celosvětovou ekonomikou Gründerská² krize. Podobným rysem k současné finanční krizi je její příčina v rostoucím počtu úvěrů, způsobující hluboké zadlužování domácností i firem a zárodky pro finanční krizi.

Gründerská finanční krize vznikla na území tehdejšího Pruska, kdy z Francie proudilo velké množství zlata, jako válečné reparace po prohraných Prusko-francouzských válkách. Díky velkému množství zlata Prusko zažívalo stavební boom a podle Musíla bylo v té době založeno kolem 1000 společností. Společnosti a domácnosti investovaly přebytečné peníze nebo si braly úvěry, a tím docházelo k úvěrové expanzi. Spolu s domácnostmi se začal hluboce zadlužovat podnikový sektor (Musílek, 2004).

1.1.2 Velká hospodářská krize

Velká deprese vznikající ve 20. století vykazuje podobné znaky jako současná finanční krize. Jedním z těchto znaků je například to, že vznikla na území USA, odkud se přelila do Evropy a zbytku světa. Kromě velkého ekonomického propadu v americké ekonomice (propad HDP, rostoucí nezaměstnanost, apod.), měla tato krize ohromný sociální dopad na obyvatelstvo (rozšiřující se chudoba, zavládnutí paniky, apod.). Význačným politickým důsledkem Velké deprese byl nástup fašistického režimu a následně vypuknutí 2. světové války (Musílek, 2004).

Velká deprese následovala po pádu cen akcií na New Yorkské burze v říjnu roku 1929. Před rokem 1929 docházelo k soustavnému růstu cen akcií na americké burze³. Jak uvádí Musílek (2004),

² Gründerská krize se nazývá též “zakladatelská”.

³ Jako měřítko pro cenu akcií byl zvolen Dow Jonesův Index (zkratka DJIA), který je považován za nejvýznamnější ukazatel vývoje na americkém akciovém trhu.

v letech 1924-1925 došlo k nárůstu DJIA indexu z 95,5 bodů na 156 bodů. Těsně před krizí došlo od konce roku 1924 do září roku 1929 k nárůstu indexu DJIA ze 100 bodů na 386 bodů. Před rokem 1929 tedy došlo k nárůstu cen akcií o 286 % a tento růst přirozeně lákal další a další investory. Zlomový byl říjen roku 1929, kdy rapidně klesla hodnota indexu DJIA v důsledku vyčerpání poptávky na trhu. Dne 23. října 1929 se hodnota indexu DJIA snížila o 21 bodů. Den nato zavládla na americké burze panika a investoři začali rozprodávat své akcie. Předešlá vize o nekonečně rostoucí hodnotě akcií se rozplynula a ceny akcií šly výrazně dolů. Dne 28. října 1929 poklesl index o dalších 38 bodů. Následovalo tzv. "černé úterý" (29. října), které bylo doprovázeno panickým výprodejem a hysterií. Dále Musílek (2004, s.52) uvádí, že: *„na trhu v ten den kompletně chyběly nákupní příkazy. Trh se zhroutil. Index DJIA ztratil dalších 30 bodů. Bylo rozhodnuto, že v pátek a v sobotu bude burza uzavřena.“*

Zhroucení akciového trhu na americké burze se rychle přelilo do ostatních evropských či mimoevropských států. V zemích, které byly pádem akcií zasaženy, došlo k hospodářské stagnaci, potažmo posléze k hospodářské recesi. Velká deprese silně zasáhla evropské státy.

V americké ekonomice došlo mezi lety 1929 a 1933 k poklesu HDP až o jednu třetinu. Zároveň nebezpečně stoupala nezaměstnanost z 3 % na 25 % a o svou práci přišlo 12 milionů amerických obyvatel. Došlo ke krachu více než jedné třetiny bank a krachovaly i firmy (Musílek, 2004). Některé dopady Velké hospodářské krize jsou velmi podobné dopadem současné finanční krize. Jako příklad je možné uvést krachy finančních institucí a podniků či nárůst nezaměstnanosti. Dalšími dopady jsou pokles životní úrovně obyvatelstva či nutnost zásahů centrálních bank. K překonání finanční a ekonomické krize pomohl až rok 1934, kdy došlo k reformě ekonomického systému a výdajům na ozbrojení v přípravách na 2. světovou válku (Musílek 2004).

1.2 Shrnutí první kapitoly

Znalost minulých finančních a ekonomických krizí je pro zkoumání té současné zajímavá z hlediska toho, že i v minulosti mohlo docházet u ostatních finančních a ekonomických krizích k podobným příčinám, dopadům na ekonomiku nebo dalším znakům jako má současná finanční krize. Mnoho názorů se shoduje na podobných znacích Velké hospodářské krize se současnou finanční krizí.

2 Současná ekonomická a finanční krize, její průběh, příčiny a následky

Jak již název napovídá, tato kapitola se zabývá různými aspekty současné finanční krize, a tak se nevyhne slovnímu spojení cenová bublina. Tento pojem se v souvislosti se současnou finanční a ekonomickou krizí skloňuje ve všech pádech, a proto je nutné si ho ujasnit hned na začátku. Zásadní je zodpovědět dvě následující otázky. *Zaprvé: O co se jedná?* Takzvaná cenová bublina se „nafukuje“ postupně na vybraném finančním trhu, kdy její splasknutí vyvolá finanční ztráty pro zainteresované subjekty. *Zadruhé: Za jakých podmínek vzniká?* Vzniká v období ekonomického růstu a pokud v ekonomice obecně panuje optimistická nálada o budoucím vývoji a zároveň se na trhu objevuje dostatek investorů, kteří mají u sebe přebytek likvidity, kterou jsou ochotni použít k investicím. (Foster, 2009)

V souvislosti se současnou finanční krize se nejčastěji hovoří o cenové bublině na akciovém trhu a na trhu nemovitostí. Pokud roste za jistých podmínek⁴ poptávka po těchto aktivech, investoři do nich vkládají finanční prostředky. S rostoucí poptávkou roste i cena. Pokud se očekává další růst cen, mohou ceny dosáhnout takového bodu, kdy nejsou ekonomicky zdůvodnitelné. V případě akcií se jedná o vysoké ceny akcií společností, které nevykazují prakticky žádné zisky či tržby. Naopak splasknutí cenové bubliny na trhu nemovitostí představuje velké riziko hlavně pro středně příjmové skupiny obyvatel. Sotva cena nemovitosti běžné cenové kategorie překročí finanční možnosti domácností, poptávka po nemovitostech se rozplyne. Problém nastane, když je hodnota nemovitostí nižší než hodnota hypotéky, která na dané nemovitosti visí. Po splasknutí cenové bubliny zavládne na trhu nervozita a nedůvěra, která může vyústit ve finanční krizi (Kohout, 2011). To se stalo ke konci roku 2007.

Splasknutí cenové bubliny má velmi negativní dopad na investory, finanční instituce nebo domácnosti. Tento negativní dopad se projeví ve ztrátě značné hodnoty držných aktiv, ještě v horším případě dojde ke ztrátě celé hodnoty aktiv. V okamžiku přesycení trhu a při neochotě kupovat tak předražená aktiva bublina splaskne a růst ceny se zastaví. Dojde k hromadnému prodeji

⁴ Dle (Dvořáka, 2008) byly před rokem 2007 dvě podmínky pro vznik cenové bubliny na trhu nemovitostí - a to na straně nabídky a na straně poptávky. První tomu byla politika FEDu (nízké úrokové sazby) a druhá byla sekuritizace soukromých úvěrů.

těchto aktiv a cena rapidně klesá. Mnoho investorů se ocitne ve ztrátě, protože vlastní bezcenný investiční nástroj. Pokud investoři při koupi aktiv využívají cizí kapitál, dojde po splasknutí bubliny k jejich insolvenčím⁵, kdy nemohou splatit úvěry a dostát svým závazkům. V případě, že banky těmto investorům poskytly prostředky, nemohou ani ony dále plnit své závazky a omezí poskytování úvěrů. Bez možnosti úvěru, dojde u řady investorů a spotřebitelů ke ztrátě peněžních prostředků a hrouť se finanční trh (Veselá, 2007).

Přestože existuje další řada příčin finanční krize (viz oddíl 2.3 Příčiny finanční krize), splasknutí cenové bubliny je jedním z hlavních spouštěcích mechanismů této krize.

Dále je třeba nastínit si předkrizový vývoj na americkém trhu (viz oddíl 2.2 Předkrizový vývoj), a podívat se, v čem byly nastaveny podmínky pro vznik této cenové bubliny. Další oddíly 2.1 Začátek finanční krize a 2.4 Následky krize se věnují samotnému vypuknutí krize a posledně jejím následkům.

2.1 Začátek současné finanční krize

Zárodky současné finanční krize se nacházejí na území Spojených států na konci léta roku 2007. Prvním signálem bylo nápadné klesání cen nemovitostí, kdy se začaly vyskytovat názory, že se na trhu s nemovitostmi do roku 2007 vytvářela cenová bublina⁶. Ke konci roku 2007 už bylo jasné, že se na americkém trhu vytvořila cenová bublina, která nyní splaskává. Spouštěcím mechanismem krize byla neschopnost dlužníků uhradit své závazky. Hrouť se trh se soukromými úvěry a mimořádně trh s druhořadými „subprime“⁷ hypotékami (Krugman, 2008).

Jako jeden z prvních ukončil svou činnost poskytovatel druhořadých „subprime“ hypoték New Century Financial. Podnětem pro ukončení činnosti byl nápor věřitelů. Následně se do platební

⁵ neboli platební neschopnosti

⁶ Obecně se cenové bubliny vyznačují prudkým nárůstem cen (nemovitostí, akcií, ostatních statků) a následně jejím prudkým poklesem, doprovázený, jak již bylo řečeno, panikou nebo dokonce hysterií. Jsou doprovázeny dohady o „nekonečném“ růstu cen a k odhalení dochází až zpětně. Právě v tom jsou nebezpečné.

⁷ Subprime hypotéky jsou vázány na dlužníky, kteří nejsou později schopni svou hypotéku splatit.

neschopnosti dostala investiční banka Bear Stearns⁸. Hypoteční banka Countrywide Financial⁹ si vzala úvěr v hodnotě 11,5 mld. USD a byla v roce 2008 nakonec skoupena na začátku roku bankou Bank of America (Feldstein, 2008).

Jelikož existuje propojenost finančních trhů na mezinárodní úrovni, záhy se finanční krize projevila v zemích mimo USA a stala se globální finanční a ekonomickou krizí. Na přelomu roku 2007/2008 zasáhla krize evropské státy. „V první vlně“ zasáhla Velkou Británií a některé státy eurozóny (např: Řecko, Irsko a Itálii), ale nevyhnula se ani státům mimo evropský kontinent. Postupně docházelo ke zhroucení mezibankovního trhu¹⁰, finanční krize se přelila do bankovního sektoru. Jak uvádí Musílek (2004), bez fungování mezibankovního trhu nevyhnutelně dochází ke zhroucení celého bankovníctví.

2.2 Předkrizový vývoj

USA se řadí k nejvyspělejším státům světa a i před rokem 2007 vykazovaly jednu z nejvyšších hodnot HDP ze všech států světa. Konec 20. století významně ovlivnil rozvoj techniky a především rozmach informačních technologií. V oblasti pracovního procesu zavedení informačních technologií výrazně zvýšilo produktivitu práce. Koncem 20. století v 90. letech začaly firmy využívat informační technologie naplno a spolu se zvýšenou produktivitou práce vykazovaly vyšší zisky.

Americké ekonomice se dařilo. Docházelo k přehřátí ekonomiky, na kterou centrální banka USA reagovala postupným snižováním úrokových sazeb. Dle americké databáze FRED¹¹ došlo od roku 2000 do roku 2004 došlo ke snížení úrokových sazeb z 6,5 % na 1 %. Na obrázku 2.1 je rozložen vývoj úrokových sazeb v tomto období. Před rokem 2002 spadla úroková sazba pod 2%, tento výrazný skok byl často kritizován mnohými odborníky. Pod velkou kritikou se ocitl guvernér americké centrální banky - federálního rezervního systému (dále jen FED) Alan Greenspan. Ke konci roku 2004 se dostala úroková sazba na jednoprocenní úrokovou sazbu, což byla nejnižší

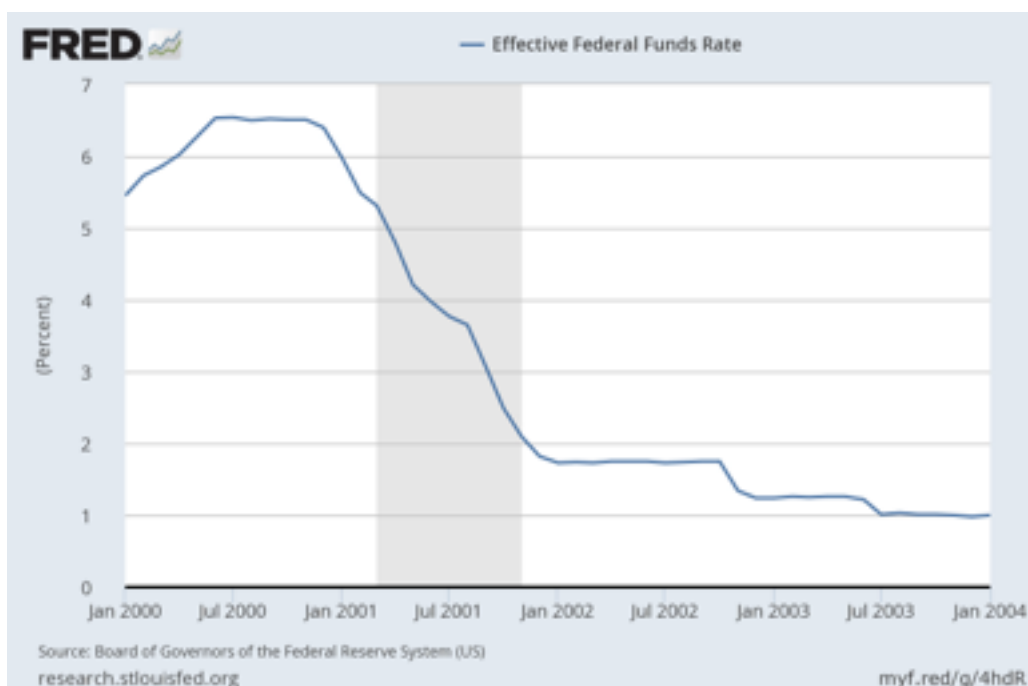
⁸ doposud 5. největší banka v USA

⁹ největší poskytovatel hypoték v USA

¹⁰ Centrální banka (dále jen CB) je nejvýznamnější subjekt na mezibankovním trhu. CB obstarává finanční pojistku ostatním bankám, které si vstupem na tento trh zabezpečují dlouhodobé zabezpečení likvidity.

¹¹ FRED je americká databáze statických dat z oblasti ekonomiky, dostupná na: <https://research.stlouisfed.org/fred2/>.

hodnota od 2. světové války. Takto nízké sazby přilákaly řadu investorů a zároveň podnítily domácnosti k většímu zadlužování.



Zdroj: FRED: Economic Date, dostupný z: <https://research.stlouisfed.org/fred2/series/FEDFUNDS>

Obr. 2.1: Úroková sazba z federálních rezervních fondů v letech ledna 2000 do ledna 2004

Tab. 2.1: Počet nově prodaných domů v USA versus cena nového rodinného domu 2000-2006

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Počet nově prodaných rodinných domů	877 000	908 000	973 000	1 086 000	1 203 000	1 283 000	1 051 000
Cena rodinných domů (medián)	169 000 USD	175 000 USD	188 000 USD	195 000 USD	221 000 USD	241 000 USD	247 000 USD

Zdroj: vlastní zpracování dle dat dostupných na: <http://www.euroekonom.cz>

Podle Dvořáka (2008) předchází finanční krizi navýšení počtu úvěrů (tzv. úvěrová expanze). Provázanost nízkých úrokových sazeb a poptávka po úvěrech je patrná ze zvyšujícího se počtu nově prodaných rodinných domů (viz tabulka 2.1). Z toho pohledu je dle mého názoru Dvořákovo sdělení trefné a vyplývá ze statistických údajů. V případě současné finanční krize byly podmínky

nastaveny v nízkých úrokových sazbách, kdy se zvyšuje zájem o úvěry. Problém nastane, pokud dlužníci přestanou splácet úvěry, dluhové břemeno se přeneso na bankovní sektor a následně může dojít k bankovní krizi.

2.3 Příčiny finanční krize

V souvislosti se současnou finanční krizí se zároveň hovoří o dalších faktorech, které se velkou měrou podílely na vzniku krize - deregulace bankovního systému a nové finanční instrumenty. Tyto skutečnosti způsobily před rokem 2007 velkou nepřehlednost a netransparentnost na finančním trhu. Z toho důvodu odstartovala mimo jiné současná finanční krize velké diskuze o regulacích finančního a bankovního systému a systému hodnocení rizika finančních instrumentů (Foster, 2009)

Uvolňování legislativních opatření v bankovním sektoru se dotklo komerčních bank, které mohly nově obchodovat s cennými papíry nebo provádět vlastní investice, a tím se jejich funkce velmi přiblížila bankám investičním. Komerční banky začaly obchodovat s novými finančními nástroji, např. s kolateralizovanými dluhovými obligacemi (dále jen CDO), které byly pro vznik krize klíčové. Jedná se o soubor finančních aktiv, ve kterém se nejčastěji skrývají dluhopisy, půjčky nebo hypotéky¹² (Dvořák, 2008). Komerční banky shromažďovaly aktiva do balíčku, které pak dál nabízely investorům na trhu, nejčastěji investičním nebo hedgeovým fondům.

Dle názoru většiny autorů neměly hodnotící agentury doposud s novými finančními instrumenty tolik zkušeností, aby stupeň jejich rizika správně ohodnotily (Kučerová, 2008). V předkrizovém období docházelo ke špatnému hodnocení nástrojů nejen CDO. Jak se později ukázalo, obligace CDO, které měly uděleno nejvyšší hodnocení, skýtaly řadu nekvalitních půjček, hypoték, apod - nekvalitních ve smyslu, že byly vázány na dlužníky, kteří nemohli svůj závazek dál splácet. V okamžiku vypuknutí krize na finančním trhu zavládla panika. Především vlastníci obligací CDO si uvědomili, že mohou vlastnit bezcenný "papír".

¹² Emitují se ve skupinách, které jsou odstupňované od nejmenší po největší riziko. Přesněji se jedná o tři skupiny (tranše): nezajištěné (junior), mezaninové (mezzaine) a zaručené (senior). S tím, že nezajištěné jsou nejrizikovější, mezaninové středně rizikové a zaručené nejméně rizikové.

2.4 Následky finanční krize

Následků finanční krize bylo hned několik. Postupně docházelo ke zpomalení (stagnaci) ekonomiky a postupnému úpadku (recesi) v zemích zasažených finanční krizí. Krize zasáhla řadu makroekonomických ukazatelů (nárůst nezaměstnanosti, pokles agregátní poptávky, apod.). Už na konci roku 2007 byly zasaženy státy mimo území USA. V souvislosti s asijským kontinentem byly zejména “postiženy” státy Čína a Japonsko.

Finanční krize se přelila do evropských států a přes bankovní krizi brzy vyústila v krizi veřejných financí (dluhovou krizi). Neméně zásadní pro Evropu bylo, když nová řecká vláda přišla, jak uvádí Kohout (2011, s. 11), s šokujícím objevem: *„našla závažné diskrepance v národním účetnictví. Po dlouhých měsících přešlapování na místě a lamentování na zlé spekulanty se Evropská unie v květnu 2010 konečně odhodlala k řešení. Bohužel bylo polovičaté a chybně koncipované, stejně jako všechna následující.“*

2.5 Shrnutí druhé kapitoly

Finanční krize se zrodila ve Spojených státech, ale přes provázanost finančních trhů se brzy přelila do ostatních států. Především kvůli finančním nástrojům CDO, které se v předkrizovém období hojně rozprodávaly do ostatních států, se ostatní státy “infikovaly”. CDO v sobě ukrývaly řadu nekvalitních hypoték a úvěrů, a v okamžiku, kdy dlužníci nemohli a přestali své dluhy splácet, vypukl problém s nedostatkem likvidity. Finanční krize se dotkla amerického a asijského kontinentu, zároveň s tím se silně projevila na evropské straně. V Evropě se začalo řešit zadlužení veřejných financí. Ohromné schodky státních rozpočtů posléze vyústily v dluhovou krizi.

3 Přístup EU k řešení krize a současné oživení evropské ekonomiky

Současná finanční krize se projevila v evropských státech v rozdílnou dobu a s různým stupněm intenzity. V “první vlně” byla zasažena Velká Británie, Irsko, Island a Španělsko, převážně tedy země eurozóny. Jako první se tedy finanční krize spojovala se společnou měnou eurozóny a začalo se diskutovat na téma měnové krize eura. Je zřejmé, že eurozóna v sobě skýtá řadu nesourodých ekonomik, z toho důvodu se může objevovat poněkud skeptický pohled na euro. Dle mého názoru je skepse oprávněná v tom, že v rámci vstupu do eurozóny došlo bez debat ke spojení velmi odlišných ekonomik s rozdílnou historií, kulturou nebo hospodářskou politikou. Z toho důvodu je velmi obtížné koordinovat a řídit jednotnou měnovou politiku hladce bez občasných zádrhelů. Přenesená finanční krize z USA se projevila v bankovním sektoru a byla velkou zkouškou pro eurozónu, případně celý evropský kontinent a záhy i pohonem pro dluhovou krizi.

3.1 Reakce EU na krizi - Larosièrova zpráva

Larosièrova zpráva byla vydána v říjnu 2008 v návaznosti na probíhající finanční krizi. Byla vydána Evropskou komisí jako zpráva¹³, ve které se zmiňují příčiny krize a v další části jsou nastíněna nápravná opatření, která by měla dalším negativním dopadům zabránit. Uvedené příčiny finanční krize se shodují s výše uvedenými aspekty v této práci, kdy v předkrizovém období vyvolal nadbytek likvidity a nízké úrokové sazby úvěrovou “mánií”. Hlavním cílem zprávy, který byl zmíněn hned na jejím začátku, je vylepšit transparentnost na finančním trhu, nový a lepší dohled evropských orgánů a v neposlední řadě efektivnější řízení rizik managementem (Larosièr, 2009).

Larosièrova zpráva (dále jen Zpráva) kritizuje přístup managementu podniků v jeho podceňování rizik. Toto selhání probíhalo jak na nejnižší úrovni managementu, tak na vyšších úrovních. Docházelo k nezodpovědnému řízení rizik, například u navyšování cizího kapitálu. Podle Larosièra (2009) měli podnikatelé či finanční instituce jen velmi malé povědomí o velikosti či alokaci úvěrového rizika u cizího kapitálu. Nepřehlednost na finančním trhu způsobily mimo jiné i výše zmiňované CDO, které v sobě ukrývaly řadu nekvalitních úvěrů. Panovalo jen malé povědomí

¹³ Byla vytvořena týmem odborníků v čele s Jacquesem de Larosièrem, od kterého je odvozen název.

o velikosti či umístění těchto úvěrů. Chybou managementu bylo podcenění jejich skutečných rizik. Situace na finančním trhu byla nepřehledná i pro zkušenější management.

Mimoto situaci nepřispěly ani ratingové agentury, které zásadně selhaly v udílení svých hodnocení neboli “ratingů”. To se dotklo CDO, které dostaly od agentur nejvyšší stupeň ohodnocení (stupeň nejnižší rizikovosti)¹⁴. Podle Zprávy neměly agentury dosud dostatečné zkušenosti s hodnocením nově vzniklých finančních nástrojů a uvedly nevěrohodný stupeň rizika. Na obranu ratingových agentur je nutné zmínit, že pracovaly s neúplnými informacemi a s dosavadní nezkušeností. Často jim bylo předloženo pouze malé množství informací jako podklad pro hodnocení.

Dalším kritickým bodem bylo uvolňování legislativních předpisů (popř. zákonů) pro finančních instituce (Larosièr, 2009). Z toho důvodu je zřejmé, že podíl na vzniku krize měla vládní nařízení a nastavení měnové politiky centrální bankou. Pro přehlednost byla vytvořena tabulka, která shrnuje předchozí informace do ucelené podoby (viz tabulka 3.1).

Tab. 3.1: Důvody vzniku finanční krize a některá navrhovaná opatření dle Larosièrovy zprávy

Příčiny vzniku krize	Navrhovaná opatření
špatně řízení rizik ze strany managementu	nový systém oceňování rizik
rizika spojená s CDO	dohled nad ratingovými agenturami
systematické podceňování rizik	vznik Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (ESMA)
netransparentnost a chaos na finančním trhu	nový systém dohledu v rámci EU
nedostatečný dohled a regulace trhu	
nesprávné udělení rating od ratingových agentur	
nedostatečné fungování řídicích a kontrolních mechanismů finančních institucí	

Zdroj: vlastní zpracování dle: http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosière_report_en.pdf

Z hlediska přístupu Evropské unie k řešení krize je ovšem “podstatnější” druhá část dokumentu, která se věnuje postupům ke zmírnění dopadů finanční krize. Ve Larosièrově zprávě je navrženo

¹⁴ Nejvyšším ratingem se hodnotí např. státní dluhopisy.

několik opatření (doporučení), která by měla zabránit dalšímu prohlubování krize, pomoci předejít další krizi v budoucnu. Dle mého názoru se zdají tato doporučení spíše obecného charakteru (uvedeny v krátkém odstavci) a nezdá se, že by řešila problematiku do hloubky. V souvislosti se zavedením nových orgánů EU je dle mého posouzení na místě otázka, zda-li je v rámci EU potřeba zavádět nové orgány, nebo zda-li nepostačí stávající? Na druhé straně nezbývá než nesouhlasit s přísnějším dohledem nad finančními institucemi a ratingovými agenturami. Vyplývá to z předešlého textu a je zřejmé, že deregulace a upadající dohled nad finančními institucemi a ratingovými agenturami v předkrizovém období přispěl ke vzniku finanční krize značnou měrou.

3. 2 Plán evropské hospodářské obnovy

Plán evropské hospodářské obnovy byl vydán po Larosièrově zprávě v listopadu 2008. Obsahuje opatření, která mají stimulovat kupní sílu a podpořit agregátní poptávku. Dalším dílčím cílem byla obnova důvěry u spotřebitelů a podnikatelů. Klvačová (2009, s. 31) uvádí zásadní aspekty plánu evropské hospodářské obnovy v deseti bodech:

1. Podpora zaměstnanosti (která zahrnuje přístup k sociálnímu fondu EU, navýšení výplat záloh, celkově nová pravidla pro čerpání z Evropského fondu, přizpůsobení se globalizaci)
2. Vytvoření poptávky po práci (jedním z návrhu řešení je snížit sazbu DPH ze služeb s vysokým podílem lidské práce, dotace pro nábor pracovníků s postižením, snížení poplatků u nižších příjmových kategorií)
3. Lepší dostupnost finančních zdrojů pro podniky (zjednodušit přístup k finančním zdrojům EU pomocí dotovaných záruk a úvěrových dotací do výrobků, zvýšit prostředky na půjčku od Evropské investiční banky)
4. Snížení administrativní zátěže a podpora podnikání (ku příkladu možnost založit si podnik v EU v rámcovém horizontu 3 dnů)
5. Zvýšení investic do modernizace evropské infrastruktury (transevropské energetické propojení, dopravní projekty, zmírnění změn klimatu)
6. Zlepšení energetické účinnosti v budovách (Fond pro energii)
7. Podpora rychlého zavedení ekologických projektů (snížení sazby DPH na ekologické statky a služby)
8. Zvýšení investic do výzkumu a vývoje, inovací a vzdělání

9. Vývoj čistých technologií pro automobily a stavby

10. Vysokorychlostní internet pro všechny

Plán hospodářské obnovy v sobě zahrnuje opatření na makro- i mikroekonomické úrovni. Na mikroúrovni se jedná o podporu zaměstnanosti nebo podniků. Podpora zaměstnanosti se týká “obyčejných” obyvatel EU a často se hovoří o vytváření nových pracovních míst jako prioritní zaměření Evropské unie. Podpora podniků v sobě skýtá lepší dostupnost k finančním zdrojům nebo administrativní ulehčení. Na makroekonomické úrovni se plán zaměřuje na rozvoj infrastruktury, který je pro ekonomický vývoj velmi klíčový. V neposlední řadě velmi důležitým bodem toho plánu je - navýšení investic do výzkumu, vývoje, inovací a vzdělání. Podpora těchto aspektů zaručuje, že se ekonomiky daných zemí EU přibližují na potenciální produkt¹⁵.

3. 3 Průběh dluhové krize EU

Podle Malého (2014) byly spouštěčem dluhové krize v EU právě nesrovnalosti ve účetních výkazech Řecka. Řecká vláda ke vstupu do eurozóny uvedla zfalšovaná čísla ohledně velikosti státního deficitu, aby mohla (podvodem?¹⁶) do eurozóny vstoupit. Došlo ke zfalšování vykazovaných hodnot do takové úrovně, aby Řecko splnilo konvergenční kritéria¹⁷. Dluhová krize se postupně šířila od Řecka a do dalších států eurozóny, Irsko, Portugalska, Španělska nebo Kypru (Malý, 2014).

Už v roce 2008 byly dopady finanční krize patrné v některých státech EU (viz tabulka 3.2). Rok 2008 znamenal pokles HDP v zemích Itálie, Francie, Španělsko, Irsko, Island nebo Velká Británie. Nejvyšší pokles oproti předchozímu roku vykazovalo Irsko s 4,2 %, které se v té době potýkalo s rozsáhlou krizí bankovního sektoru. Z tabulky 3.2 dále vyplývá, že nejvíce byla Evropa zasažena v roce 2009, kdy všechny uvedené země vykazovaly pokles růstu HDP na obyvatele. Dopady finanční krize na evropskou ekonomiku byly v roce 2009 rozsáhlé, pokles HDP vyvolal snížení poptávky ze strany spotřebitelů i podniků.

¹⁵ Je zřejmé, že v období recese se ekonomika nachází hluboce pod svým potenciálem.

¹⁶ Poznámka autorky textu

¹⁷ Stojí za připomenutí, že plněním konvergenčních kritérií (uvedeny v Maastrichtské smlouvě) je podmíněn vstup do eurozóny, resp. Evropské měnové unie (EMU).

Tab. 3.2: Tempo růstu HDP v procentech ve vybraných evropských státech v letech 2007-2012

Roky/regiony	Tempo růstu HDP [%]					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EU	2,7	0,1	-4,7	1,8	1,5	-0,7
Eurozóna	2,5	0,0	-4,8	1,8	1,3	-1,1
Německo	3,5	1,4	-5,3	4,3	3,7	0,2
Francie	1,7	-0,4	-3,4	1,5	1,6	-0,3
Itálie	0,9	-1,8	-6,0	1,3	0,2	-3,3
Španělsko	1,8	-0,5	-4,4	-0,4	-1,4	-2,7
Řecko	3,0	-0,6	-4,6	-5,6	-9,0	-6,8
Portugalsko	2,3	0,1	-3,1	1,9	-1,7	-3,6
Irsko	2,4	-4,2	-6,5	-0,1	2,2	-0,1
Velká Británie	1,8	-1,3	-4,9	0,7	1,1	0,5
Švédsko	2,6	-1,3	-6,0	5,1	1,9	-1,0
Island	7,0	-1,1	-4,6	-3,2	1,7	0,7
Česká republika*	5,5	2,7	-4,8	2,3	2,0	-0,9

Zdroj: EUROSTAT, vlastní zpracování dle dat dostupných z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tsdec100>

*Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování dle dat dostupných z: <http://apl.czso.cz/pll/rocenka/rocenka.indexnu>

Rok 2010 se nesl ve znamení dluhové krize EU, ať už států eurozóny či mimo ní. Nejvíce se dluhová krize projevila v jihoevropských státech. Řecko vykazovalo v roce 2010 pokles HDP o 5,6 %. Tyto země se zároveň potýkaly s vysokou nezaměstnaností. Pro aktuální data je tempo růstu HDP u vybraných zemích po roce 2012 zobrazen v tabulce 3.3 (viz příloha A).

3.3.1 Řecko

Řecko postihla dluhová krize prvně v roce 2010. Problém byl v neschopnosti řecké vlády půjčit si peníze na další splácení dluhů a celkové financování provozu státu. Pokud by ze strany EU nepřišel návrh na poskytnutí finanční pomoci, došlo by ke státnímu bankrotu země. První finanční injekcí byl takzvaný “řecký balíček” v květnu 2010 v hodnotě 110 miliard eur (Kozák, 2012). Další příliv peněz na sebe nenechal dlouho čekat. Příliv peněz v podobě “řeckých balíčků” zavazoval řeckou

vládu, jak uvádí Kozák, (2012, s. 68) ke: “snižování řeckého rozpočtového deficitu v roce 2010 na 8,1% HDP, v roce 2011 na 7,6% HDP a v roce 2012 na 6,5% HDP”. Těchto hodnot nebylo dosaženo a Řecko je stále na hranici státního bankrotu kvůli vysokému zadlužení státních financí vůči HDP. Toto konstatování je patrné z makroekonomického ukazatele vývoje státního dluhu v poměru k HDP (viz tabulky 3.3 a 3.4) V předchozím roce (rok 2015) dosahoval státní dluh stále vysoké hodnoty kolem 176,9 % k HDP (viz tabulka 3.4).

Tab. 3.3: Poměr veřejného dluhu k HDP uveden v procentech v letech 2007-2010

Roky/země	2007	2008	2009	2010
Řecko	103,1	109,4	126,7	146,2
Irsko	23,9	42,4	61,9	86,8
Španělsko	35,5	39,4	52,7	60,1
Itálie	99,8	102,4	112,5	115,4
Portugalsko	68,4	71,7	83,6	96,2
Kypr	53,9	45,1	53,9	56,3

Zdroj: EUROSTAT, vlastní zpracování dle dat dostupných na: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teina225&plugin=1>

Tab. 3.4: Poměr veřejného dluhu k HDP uveden v procentech v letech 2011-2015

	2011	2012	2013	2014	2015
Řecko	172,1	159,6	177,7	180,1	176,9
Irsko	109,1	120,1	120,0	107,5	93,8
Španělsko	69,5	85,4	93,7	99,3	99,2
Itálie	116,5	123,3	129,0	132,5	132,7
Portugalsko	114,4	126,2	129	130,2	129
Kypr	65,8	79,3	102,5	108,2	108,9

Zdroj: EUROSTAT, vlastní zpracování dle dat dostupných na: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teina225&plugin=1>

Pro ilustraci jsou v tabulkách 3.3 a 3.4 uvedeny i další země EU, které vykazují vysoký státní dluh k HDP a řeší problémy státního dluhu. Pro Řecko byl klíčovým faktorem rozhazovačné politiky

místních vlada, v případě Irska šlo o vznik krize v důsledku zadlužení soukromého (bankovního) sektoru.

3.3.2 Irsko

Irsko v současné době silně bojuje s dluhovou krizí, přestože v období před krizí vykazoval výborné výsledky. V roce 2007 dosahoval veřejný dluh 23,9 % k HDP. Další rok zaznamenal nárůst dluhu o skoro 50 %, na výši 42,4 % (viz tab. 3.3). V současné době se pohybuje dluh ke 100 % k HDP (viz tab. 3.4). Během pouhých pěti let se stalo z Irska jednou z nejzadluženějších zemí a silně zasaženou dluhovou krizí. Irsko se dostalo do problémů díky zadlužení soukromé sféry. Nízké úrokové sazby centrální evropské banky (dále jen ECB) nalákaly k úvěrové expanzi. Splasknutí úvěrové bubliny po roce 2007 uvrhlo Irsko do bankovní krize, která vyústila ve dluhové.

3.4 Shrnutí třetí kapitoly

Ve shrnutí bude uvedeno lehké zamyšlení nad budoucím vývojem EU. Inspirací pro úvahu nad problematikou dluhové krize eurozóny a budoucího vývoje byly tři další možné postupy uvedené Malým (2009, s. 28):

“1. Pokračování dosavadního způsobu řešení krize, tj. přijímání dílčích opatření k utlumení krize v eurozóně a střídání turbulentnějších a klidnějších fází krize měnové unie, nebo 2. odchod ekonomicky nejproblémovějších zemí z eurozóny, tedy zachování měnové unie při menším počtu členů s lepšími makroekonomickými výsledky a s menšími rozdíly v makroekonomickém vývoji, anebo 3. odchod zemí s nejlepšími makroekonomickými výsledky v čele s Německem z eurozóny, což by ovšem znamenalo úplný rozpad měnové unie.“

Poslední dvě varianty se z dnešního pohledu jeví v rámci několika dalších let nepravděpodobné. Členské státy většinou chtějí i nadále zůstat v Evropské měnové unii. Dle mého názoru je druhá varianta vcelku rozumné řešení pro budoucnost EU. Tento argument se zakládá na tom, že pro ekonomicky slabší země (např. Řecko) by odstup z eurozóny znamenal vyšší konkurenceschopnost na mezinárodním trhu kvůli “levnější” měně.

4 Dopady finanční krize na ekonomiku ČR

Česká republika se řadí k malé a otevřené ekonomice v rámci EU, jelikož vykazuje nižší výkonnost oproti ostatním evropským státům. Naopak otevřenost je možné měřit na základě jednoduchého výpočtu - a to poměr vývozu zboží a služeb, respektive dovozu zboží a služeb k HDP¹⁸ (ČSÚ, 2013). Zde (viz tabulka 4.1) je uveden výpočet pro poměr vývozu zboží, resp. dovozu zboží k HDP¹⁹. V roce 2008 tvořil export 67,06 % HDP a z toho vyplývá, že ČR je silně závislá na poptávce po jejím zboží - s klesající zahraniční poptávkou klesá HDP.

Tab. 4.1: Výpočet pro poměr importu (a exportu) k HDP v roce 2008

HDP: 3 689 miliard Kč
Dovoz zboží (import): 2 406 mld. Kč
Vývoz zboží (export): 2 474 mld. Kč
Poměr importu a HDP: 65,22 % ($240\,600 \div 3\,689$)
Poměr HDP a exportu: 67,06 % ($247\,400 \div 3\,689$)

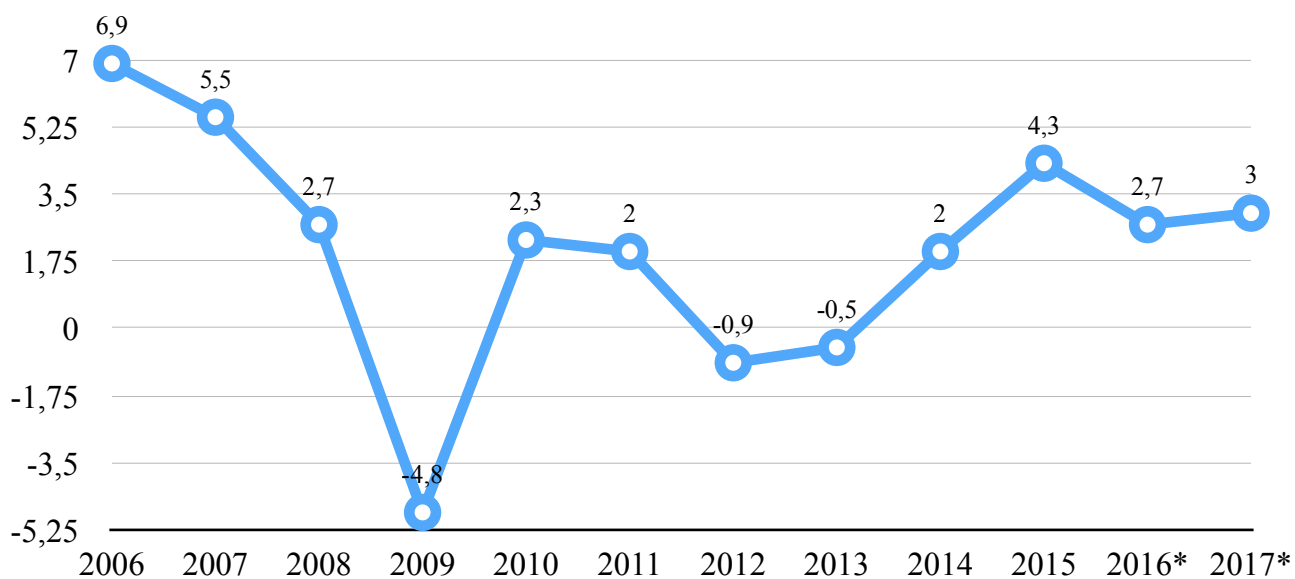
Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování dle dat dostupných z: <http://apl.czso.cz/pll/stazo/STAZO.STAZO>

Tradičně k největším obchodním partnerům se řadí Německo. Německo se podílelo na poptávce po našem zboží v roce 2008 36,2 % (MPO, 2008). Českou republiku negativně ovlivnil pokles poptávky ze strany německých firem nebo u ostatních zemí, na kterou dopadaly negativní aspekty finanční krize z roku 2007. U mnohých evropských zemích docházelo k poklesu růstu HDP a začínající hospodářské recesi (viz tabulka z předchozí kapitoly 3.2). ČR si v roce 2008 vedla ještě poměrně dobře, ale začal se projevovat ochablý zájem především o české zboží. Růst HDP představoval v roce 2008 1,7 %. Dopady finanční krize se prvně naplno projeví v roce 2009, kdy došlo k poklesu HDP o 5,4 % oproti předešlému roku. Vývoj tempa růstu HDP od roku 2006 zachycuje následující tabulka (tab. 4.2).

¹⁸ Alternativou je posuzovat otevřenost ekonomiky na základě poměru vývozu zboží a služeb, respektive dovozu zboží a služeb na produkci (ČSÚ, 2013).

¹⁹ V tomto příkladě se abstrahuje se od dovozu a vývozu služeb

Tab. 4.2: Tempo růstu HDP v letech 2006-2017 [%]



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování na základě dat z: https://www.czso.cz/csu/czso/hdp_narodni_ucty

*Zdroj: ČNB, vlastní zpracování na základě dat z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/index.html?cnb_css=true (predikce)²⁰

Na základně tempa růstu HDP je zřejmé, že rok 2009 byl pro český trh velmi neúspěšný. Pokles HDP se zastavil na 4,8 %, hluboko pod úrovní nula (neklesající ani nerostoucí růst). Po roce 2009 se propad zastavil a HDP začalo znovu růst a vyšplhalo se na 2,3 % v následujícím roce. Další pokles zastihl českou ekonomiku znovu po roce 2011 a dostala se do záporných hodnot.

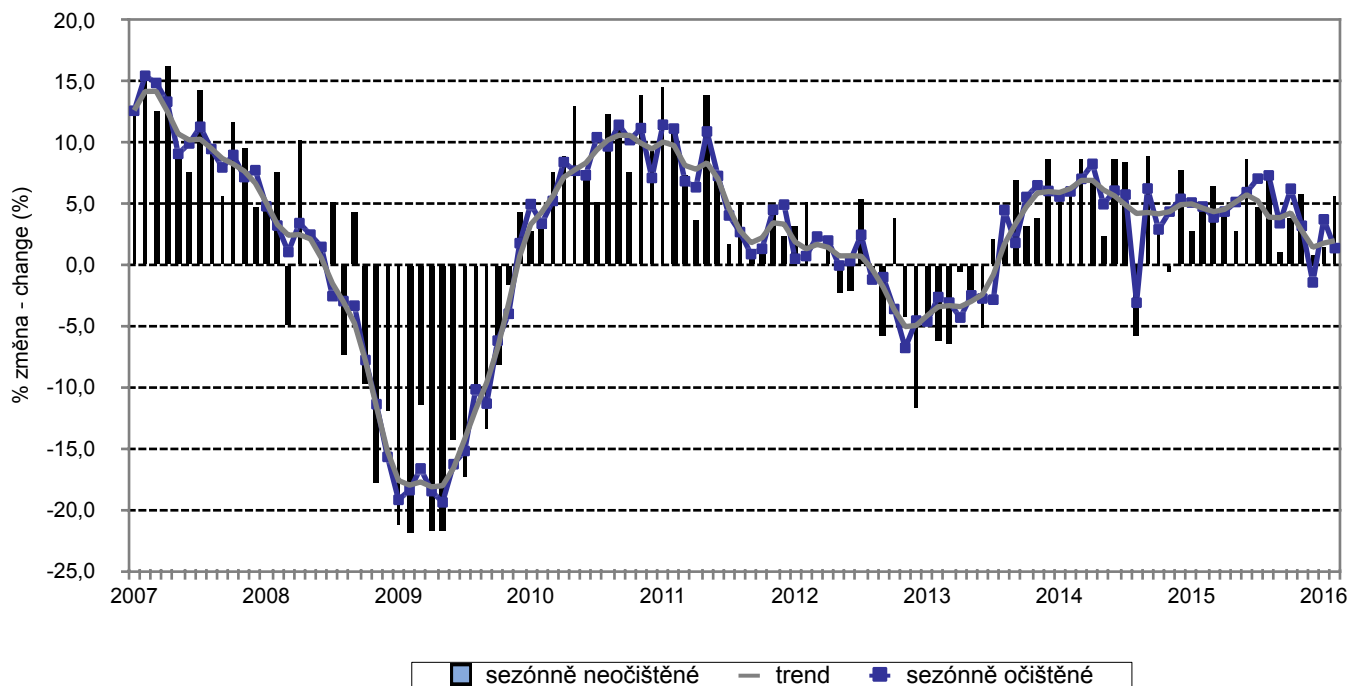
4.1 Dopad finanční krize na průmysl

Dopady současné finanční krize zaznamenala průmyslová oblast už v roce 2008, kdy s blížícím se koncem roku vykazovalo nižší a nižší produktivitu. Z předchozí části vyplývá, že na vině je klesající poptávka po produktech. V dalším roce byl propad průmyslu ještě větší. V tomto ohledu nejvíce utrpěl automobilový průmysl. Automobilový průmysl byl zasažen z toho důvodu, že v období krize lidé nejprve začnou šetřit na cenově dražším zboží, mezi které řadíme i automobily. Pro měřítko dopadů finanční krize na odvětví průmyslu poslouží vývoj průmyslové produkce (viz obrázek 4.1). Pokud porovnáme tempo růstu HDP a vývoj indexu průmyslové produkce,

²⁰Tempa růstu HDP v roce 2016 až 2017 je predikcí zpracován Českou národní bankou (ČNB)

dojdeme ke stejnému obrazci vývoje indexu ve tvaru písmenka “W”, s tím, že propad z roku 2009 je podstatně hlubší než propad z roku 2012.

Průmyslová produkce (meziroční změny)



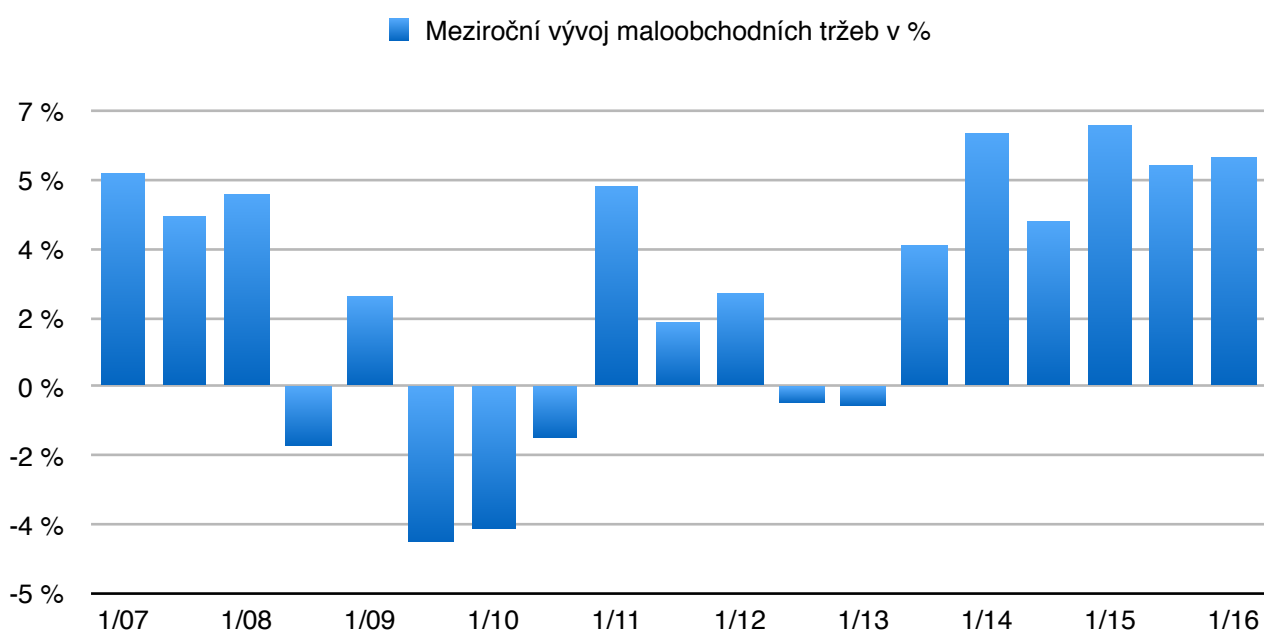
Obr. 4.1: Změny průmyslové produkce (meziroční změny) v letech 2007-2016

Zdroj: ČSÚ, převzato ze stránky: <https://www.czso.cz/csu/czso/cr/prumysl-unor-2016> [Soubor Graf 2 - Průmyslová produkce]

4.2 Dopad finanční krize na maloobchod

Vývoj maloobchodních tržeb se dostal poprvé do záporných hodnot na konci roku 2008. Na začátku roku 2009 se přehoupal do kladných hodnot a následně ke konci roku spadl na meziroční vývoj -3,9 %. V roce 2010 došlo k největšímu propadu mezi -3,6 % až -1,3 %. Poté se vyvíjel v kladných hodnotách a spadl pod hranici nulu až na konci roku 2012 na -0,4 %. Od konce roku 2013 se pohybuje v kladných hodnotách. Pokles maloobchodních tržeb souvisí s poklesem soukromé spotřeby. Obdobně jako v průmyslové produkci vykazuje vývoj maloobchodní tržeb písmeno “W”.

Graf 4. 1: Meziroční vývoj maloobchodních tržeb [%]



Zdroj: vlastní zpracování z dat uveřejněných na: <http://www.kurzy.cz>

4.3 Shrnutí čtvrté kapitoly

Dopady finanční krize se projeví naplno v roce 2009. Prvním signálem byla upadající průmyslová produkce, která se dotkla silně právě automobilového průmyslu. Mezi rokem 2008 a 2009 došlo k velkému propadu průmyslové produkce a nárůstu nezaměstnanosti v tomto odvětví. Jelikož je ČR závislá na dovozu a vývozu svých výrobků, dotkla se české ekonomiky především snížená poptávka ze zahraničí. Pokles maloobchodního prodeje má vazbu na výkon celé ekonomiky a její pokles byl podnícen poklesem soukromé spotřeby.

5 Dopad finanční krize na malé a střední podniky

Z předchozí kapitoly vyplývá, že dopad současné finanční krize se silně projevil i v ČR - nejvýrazněji v roce 2009 a v roce 2012. Negativní projevy krize dopadly na všechny možné odvětví - kapitola 4.2 a kapitola 4.3 zobrazuje důsledky krize pro odvětví průmyslu a maloobchod. Dopady finanční krize pocítila i podniková sféra. Jak uvádí Kolečák a kol. (2010) negativně byly krizí zasaženy malé a střední podniky (dále jen MSP). MSP jsou přímo závislé na poskytnutí bankovního úvěru. Pro MSP tvoří zdroj financování z větší části cizí kapitál. V období krize dochází k likvidaci některých MSP (Kolečák a kol., 2010). Dochází k likvidaci malých a středních podniků, které nejsou schopné v tvrdém konkurenčním prostředí a nebo se dostanou do problémů s likviditou.

Na příkladu bude patrné, jaký vliv měla současná finanční krize na konkrétní podnik. Dopady finanční krize jsou prvoplánově patrné z finančních výkazů firmy, ale je nutné vycházet i z jiných faktorů a to - například: pohyb cash flow, finanční zdraví podniku, míra zadlužení apod., než-li je podnik "vyřčen verdiktu". Dopady finanční krize jsou patrné z finančních výkazů. Typické příklady dopadů finanční krize na podniky jsou pokles tržeb a zvýšení nákladů, zhoršení likvidity společnosti, omezování investic, snížení pohledávek (vyvolána nejistotou obchodních partnerů) a samozřejmě snížení hospodářského výsledku (Čevorová a kol., 2009).

5.1 Představení firmy Int Tec s. r. o.

Podnik Int Tec s.r.o. byl zapsán do Obchodního rejstříku dne 8. prosince 1999 v Praze. Jako sídlo bylo zvoleno působiště firmy - Praha. Předmětem podnikání je provádění staveb, jejich změn a odstraňování, koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej, zprostředkovatelská činnost v oblasti obchodu a služeb a výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Statutární orgán tvoří dva jednatele a to pan Jindřich M. a pan Jiří H. Jednání jménem firmy vykonávají oba samostatně. Další zaměstnance firma nemá. Dodavatelé a odběratelé firmy tvoří zainteresované osoby v oblasti automobilového a stavebního průmyslu. Firma prodává následující produkty:

- nářadí (ruční, elektrické, vzduchové)
- spotřební materiály (kotevní, spojovací, apod.)
- vrtací a řezací techniku

5.2 Finanční ukazatele firmy s komentářem

V této kapitole jsou nastíněny dopady finanční krize na jednotlivé složky rozvahy. Z následující rozvahy (viz tab. 5.1) vyplývá, že od roku 2007 do roku 2010 došlo k nárůstu oběžných aktiv o 273 tisíc Kč. Jeden z důvodů je navýšení zásob v roce 2010 oproti roku 2007 o 351 tisíc Kč, což znamená, že zůstalo o tuto částku více zásob na skladě z důvodu snížené poptávky ze strany odběratelů. Z rozvahy vyplývá, že dopady finanční krize postihly firmu již v roce 2009, kdy firmě poklesl finanční majetek o 163 tis. Kč. Firma se uchýlila k odprodeji finančního majetku (v podobě cenných papírů a podílů) z důvodu navýšení likvidních prostředků o tuto částku.

Tab. 5.1: Rozvaha společnosti Int Tec s.r.o na straně aktiv (2007-2012) [tis.Kč]

	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Stálá aktiva	42	201	201	201	201	201
DHM	42	201	201	201	201	201
DFM	-	-	-	-	-	-
Oběžná aktiva	1 427	1 216	1 453	1 700	1 529	1 624
Zásoby	1 245	925	1 334	1 596	1 418	1 522
Krátkodobé pohledávky	138	127	105	96	105	96
Finanční majetek	46	184	21	18	6	6
Aktiva celkem	1 459	1 417	1 664	1 901	1 730	1 825

Zdroj: vlastní zpracování, interní složky firmy

Od roku 2007 do roku 2010 dochází k velkému skoku v navýšení cizích zdrojů, jak je patrné z tabulky 5.2. V roce 2007 tvořily cizí zdroje 218 tisíc Kč, oproti tomu v roce 2010 tvoří cizí zdroje 627 tisíc Kč. Došlo k nárůstu cizích zdrojů o 409 tisíc Kč. Výše vlastního kapitálu se během tohoto období měnila jen nepatrně. Z toho důvodu dochází k velkému celkovému zadlužení společnosti. Celkové zadlužení společnosti je poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu. V následujícím grafu 5.1 je znázorněno, jak se vyvíjela celková zadluženost společnosti. Především na konci roku 2008 a 2009 se společnost ocitla v akutní krizi. Docházelo ke špatné platební morálce u klíčovým dodavatelů a nízké spotřebitelské poptávce. Od roku 2010 vykazuje firma jen nepatrný hospodářský

výsledek za běžné období v rozmezí 0-10 tisíc Kč. Z toho důvodu se společnost rozhodla, že svou činnost ukončí a dojde k likvidaci společnosti, jelikož nevykazuje jen velmi malý reálný zisk.

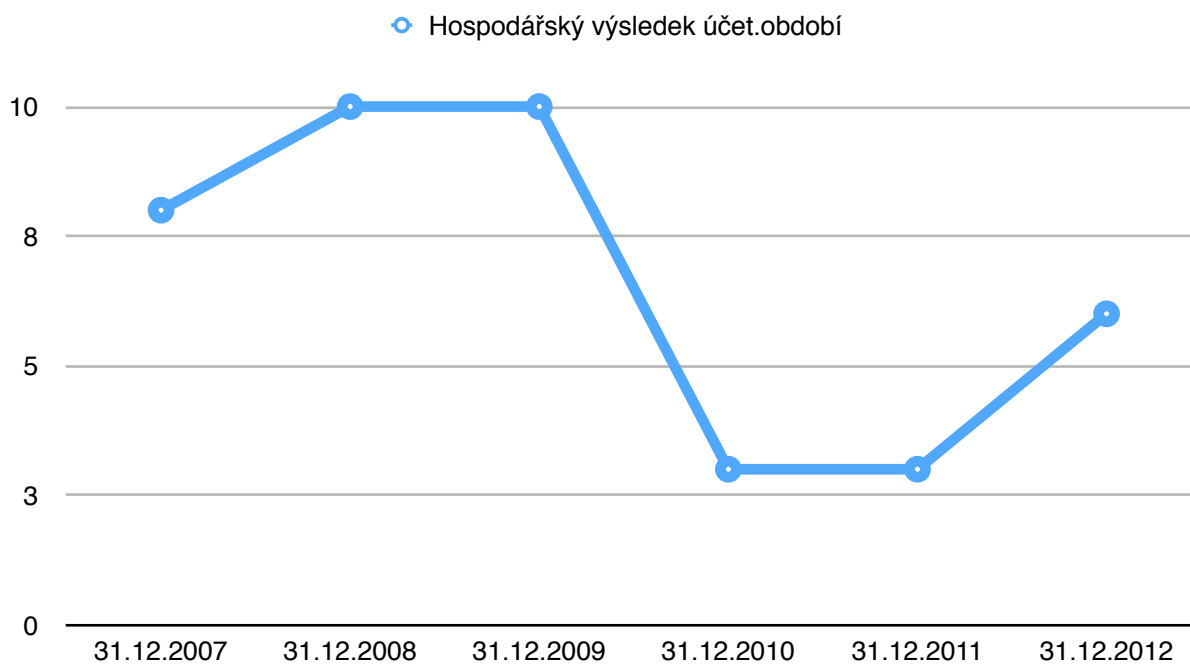
Tab. 5.2: Rozvaha společnosti Int Tec s.r.o na straně pasiv (2007-2012) [tis.Kč]

	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Vlastní kapitál	1 251	1 251	1 271	1 274	1 277	1 283
Základní kapitál	200	200	200	200	200	200
Fondy vytvořené ze zisku	20	20	20	20	20	20
Hospodářský výsledek minulých let	1 022	1 031	1 041	1 061	1 054	1 057
Hospodářský výsledek účet.období	8	10	10	3	3	6
Cizí zdroje	218	156	393	627	453	542
Krátkodobé závazky	218	156	393	627	452	541
Bankovní úvěry a výpomoci	-	-	-	-	1	1
Pasiva celkem	1 429	1 417	1 664	1 901	1 730	1 825

Zdroj: vlastní zpracování, interní složky firmy

Z hospodářského výsledku za účetní období v letech 2007 - 2012 (viz graf 5. 1) je patrné, že k největšímu poklesu došlo po roce 2009, kdy HV spadl na pouhé 3 tis. Kč. V období 2007 - 2012 dosahuje firma velmi slabých výsledků a těsně se udržuje nad úrovní ztráty. Pro jednatele firmy to znamená, že podnik pro ně není nadále výdělečný a nemohou si momentálně dovolit mzdové ohodnocení ani na úrovni minimální mzdy.

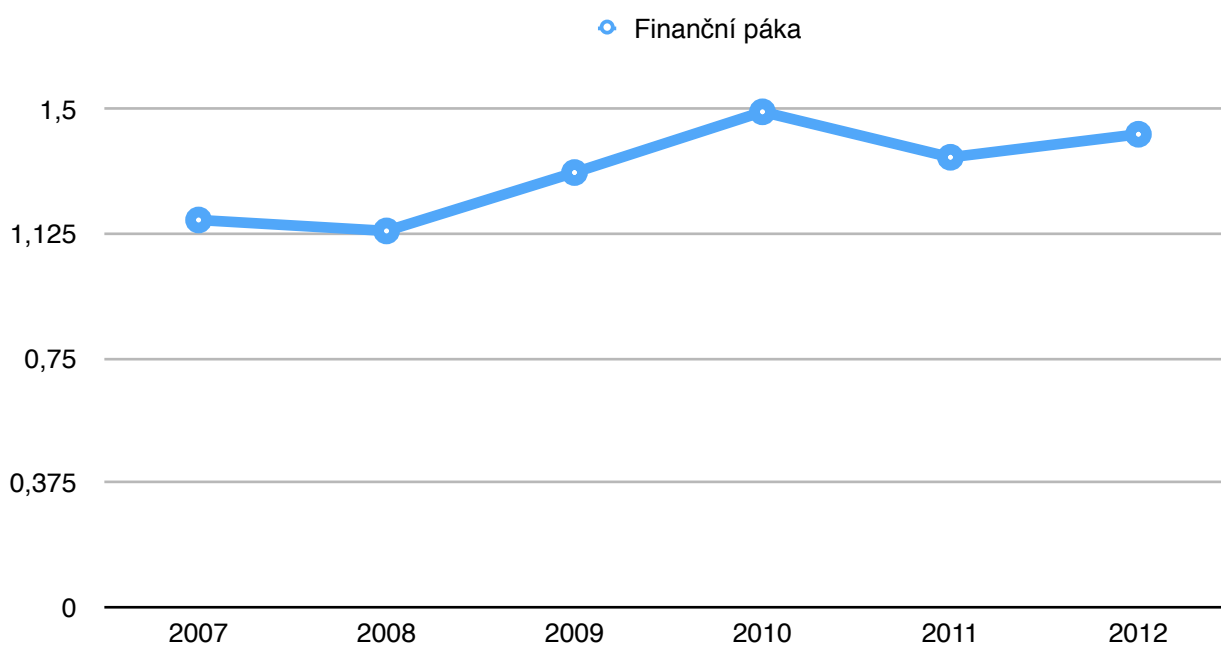
Graf 5.1: Hospodářský výsledek za účetní období firmy Int Tec s.r.o. (2007-2012)



Zdroj: vlastní zpracování dle interních složek firmy

Ukazatel finanční páky je jedním z dalších ukazatelů pro zadluženost podniku. Uvádí se v poměru aktiv a vlastního kapitálu. Na grafu 5.2 je uveden vývoj tohoto ukazatele společnosti od roku 2007 do roku 2012.

Graf 5.2: Finanční páka firmy Int Tec s.r.o. (2007-2012) [tis.Kč]



Zdroj: vlastní zpracování na základě interních složek firmy

5.3 Shrnutí a řešení finanční krize firmy Int Tec s. r. o.

Pro řešení současné finanční situace firmy Int Tec s. r. o. se nabízejí dvě možné varianty: zrušení podniku s likvidací nebo odkup podniku s veškerým jejím majetkem. Za ideálnější řešení pro daný případ lze jednoznačně považovat variantu druhou, jelikož by firma nepřišla o značnou část hodnoty majetku, ke kterému při rozprodeji nepochybně došlo - firma disponuje velkým množstvím zásob ve skladu. Zároveň se obávám, že dojde pravděpodobně k první variantě - a to zrušení podniku s likvidací. Doposud se nenašel žádný vhodný zájemce, který by měl zájem podnik převzít., přesto se dále hledá. Jednatelé jsou rozhodnuti, že nechtějí v podnikání dále setrvávat kvůli nízkému hospodářskému zisku.

Aby se firma udržela na trhu nabízejí se dvě základní možnosti: snížení ceny produktů a služeb nebo rozšíření segmentu. Firma si nemůže dovolit jít s cenou dolu, jelikož by v té chvíli nepokryla náklady na chod firmy - a tudíž toto řešení není pro firmu vhodné. Druhé řešení rozšíření segmentu je také problematické - vzhledem k tomu, že nabízí produkty jen pro úzce specifickou skupinu lidí vzhledem k zaměření firmy - a to z automobilového a stavebního průmyslu. Uvedla bych ještě třetí postup, který by mohl podnik posunout k lepším ekonomickým výsledkům a tím je zaměření na marketingovou činnost. V dnešním konkurenčním prostředí je potřeba o sobě na trhu "dát znát", v této oblasti vidím u firmy velké nedostatky. Tato zmínka se zakládá na subjektivním pohledu na firmu a dle dostupných informací, které mi byly poskytnuty. K tomu bych ještě zmínila, proč je tato varianta také "neuskutečnitelná" - oba jednatelé jsou již ve zralém věku a nemají s marketingovými činnostmi prakticky žádné zkušenosti. Další věc je, že jsou tyto činnosti spojené s vysokými finančními náklady a to je v tomto konkrétním případě velmi riskantní.

Dle mého názoru nemá firma momentálně "co nabídnout", ani potřebný potenciál se v budoucích letech rozvíjet a proto volím řešení rušení podniku s likvidací jako nezbytné východisko.

Závěr

Během vypracování této bakalářské práce bylo zjištěno, že současná finanční krize zahrnuje rozsáhlou řadu (složitých) aspektů a proto je její teoretická příprava značně náročná (*poznatek č. 1*).

Současně tato finanční krize není zdaleka uzavřená kapitola, proto je rozumné využívat aktuální data - dobře poslouží servery např.: ČNB nebo ČSÚ (*poznatek č. 2*).

Práce nastínila, že přestože současná finanční krize zprvu postihla finanční sektor, byla ovlivněna i jinými než ekonomickými faktory - a tedy politickými, sociálními nebo psychologickými (*poznatek č. 3*). Psychologický faktor se dá dobře uvést na příkladu “iluzí”. Finanční krize mohou vzniknout na bázi mylných nebo přehnaných očekávání o vývoji cen, o vývoji hospodářského růstu, apod.. Tyto “iluze” táhnou ceny statků a služeb nahoru a pokud jejich ceny nejsou podpořeny její skutečnou hodnotou, ale pouze hodnotou “iluzí”, dříve nebo později dojde k neudržitelné situaci a finanční katastrofě. Rok 2007 je řádným příkladem.

Současná finanční krize se z USA přelila na evropských kontinent - rok po vypuknutí krize došlo u evropských zemích, které byly předmětem zkoumání, k negativnímu růstu HDP - a to u Francie, Velké Británie, Švédska, Islandu, Itálii, Španělska, Řecka a nejvýrazněji Irska (*poznatek č. 4*). Česká ekonomika v tomto roce stále vykazovala růst HDP.

Od roku 2007 se ekonomiky evropských států vyvíjely ve tvaru “W”. V české ekonomiky měly stejný průběh i odvětví průmyslu a maloobchodu. (*poznatek č. 5*)

V roce 2009, kdy většina evropských států upadla do hluboké recese, se projevila finanční krize i u nás, a to v poklesu meziročního růstu HDP (pokles o 4,8 %). (*poznatek č. 6*)

V podnikatelském sektoru byl dopad finanční krize značný. V období recese zanikají “slabší články” a přežívají “silnější”. Zvolená firma Int Tec s. r. o. je jedním z příkladu toho slabšího článku. Pro eliminaci škod, které by mohly vzniknout při přetrvání u současné činnosti, se rozhodla opustit trh. (*poznatek č. 7*)

Seznam použité literatury

Monografie

DVOŘÁK, Pavel. 2008. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1.

FOSTER, John Bellamy a Fred MAGDOFF. *Velká finanční krize: příčiny a následky*. Všeň: Grimmus, 2009. *Ekonomie (Grimmus)*. ISBN 978-80-902831-1-4.

MUSÍLEK, Petr, Zbyněk REVENDA, Jitka VESELÁ, Stanislava PŮLPÁNOVÁ, Jiří MÁLEK, Jarmila RADOVÁ a Nad'a BLÁHOVÁ. *Analýza příčin a důsledků české finanční krize v 90. letech* [online]. Praha, 2004 [cit. 2016-01-09]. Dostupné z: http://nb.vse.cz/kbp/TEXT/Grant_krize_1a.pdf

KOHOUT, Pavel a Fred MAGDOFF. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2011. *Finanční trhy a instituce*. ISBN 978-80-247-4019-5.

Koleňák a kol. *Trendy ekonomiky a managementu*. 2010. Brno: Akademické nakladatelství CERM. ISSN 18028527.

KOZÁK, Kryštof, Tomáš WEISS a Helena SCHULZOVÁ. *Dopady krize v euroatlantickém prostoru*. 1. vyd. Praha: Dokořán, 2012. *Bod (Dokořán)*. ISBN 978-80-7363-444-5.

KRUGMAN, Paul. 2008. *The return of depression economics and the crisis of 2008*. [New] ed. London: Penguin. ISBN 18-461-4239-3.

VESELÁ, Jitka. 2007. *Investování na kapitálových trzích*. Praha: ASPI. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7357-297-6.

ZUZÁK, Roman a Martina KÖNIGOVÁ. *Krizové řízení podniku*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2009. *Expert (Grada)*. ISBN 978-80-247-3156-8.

Zvládání finančních krizí: souhrnná publikace z vědeckopopularizačního semináře realizovaného v rámci projektu Podpora šíření poznatků výzkumu evropské integrace (reg. č. CZ.1.07/2.3.00/09.0128), který je spolufinancován Evropským sociálním fondem a státním rozpočtem České republiky : NEWTON College, Brno, 13. listopadu 2009. 1. vyd. Praha: Vzdělávací středisko na podporu demokracie, 2009. ISBN 978-80-904281-2-6.

Elektronické zdroje

AKTUALIZACE: Plán hospodářské obnovy [online]. Praha, 2009 [cit. 2016-03-01]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/8449/11312/clanek/aktualizace-plan-hospodarske-obnovy/>

ČEVOROVÁ, Nina, Martin DROTÁR, Mojmír SPÁLOVSKÝ a Peter STRAŇÁK. *Řešení hospodářské krize - dopady na podnikatelský sektor* [online]. [cit. 2016-03-23]. Dostupné z: <https://www.vse.cz/aop/308>

FELDSTEIN, Martin. Problémy USA sahají dál než na Wall Street. *Ekonom* [online]. [cit. 2016-03-27]. Dostupné z: [http://ekonom.ihned.cz/?p=400000_d&&article\[id\]=28563780](http://ekonom.ihned.cz/?p=400000_d&&article[id]=28563780)

KLVAČOVÁ Eva, Karel MRÁČEK a Jiří MALÝ. *Zvládání finančních krizí: evropský a americký model: souhrnná publikace z vědeckopopularizačního semináře realizovaného v rámci projektu Podpora šíření poznatků výzkumu evropské integrace (reg. č. CZ.1.07/2.3.00/09.0128), který je spolufinancován Evropským sociálním fondem a státním rozpočtem České republiky : NEWTON College, Brno, 13. listopadu 2009* [online]. 1. vyd. Praha: Vzdělávací středisko na podporu demokracie, 2009. [cit. 2016-01-10]. ISBN 978-80-904281-2-6. Dostupné z: http://www.eu-vyzkum.eu/pdf/Podklad_seminar_1.pdf

KUČEROVÁ, Zuzana. *Bulletin of the Transilvania University of Brasov* [online]. Brasov, Romania: Transilvania University Press, 2008 [cit. 2015-10-14]. ISSN 20652194

LAROSIÈRE, Jacques. 2009. *The High-Level Group of financial supervision in the EU: Report* [online]. In: . Brussels [cit. 2016-04-30]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf

Makroekonomické nerovnováhy a krize v eurozóně: účinnost dosavadního řešení a možné alternativy: souhrnná publikace z vědeckopopularizační konference realizované v rámci projektu Podpora šíření poznatků výzkumu evropské integrace .. : Brno, 21. listopadu 2014 [online]. 1. vyd. Praha: Newton College, 2014 [cit. 2016-03-02]. ISBN 978-80-87764-03-9.

MUSÍLEK, Petr. *Příčiny globální finanční krize a selhání regulace* [online]. Praha, 2008 [cit. 2016-03-27]. Dostupné z: <http://www.vse.cz/polek/download.php?jnl=cfuc&pdf=285.pdf>

Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou [online]. In: . [cit. 2016-03-01]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/maastricht_vyhodnoceni_2013.pdf

Příloha A: Tempo růstu HDP ve vybraných státech EU a eurozóny 2013-201

	Růst HDP [%]		
	2013	2014	2015
EU	0,0	1,1	1,7
Eurozóna	-0,5	0,7	1,4
Německo	0,0	1,2	0,9
Francie	0,2	-0,3	1,2
Itálie	-2,2	-0,6	0,9
Španělsko	-1,3	1,6	3,3
Řecko	-2,5	1,3	0,1
Portugalsko	-0,6	1,5	1,9
Irsko	1,2	4,9	7,2
Velká Británie	1,5	2,1	1,5
Švédsko	0,4	1,3	3,0
Island	3,4	0,8	2,8
Česká republika*	-0,5	2,0	4,3

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování podle dat dostupných z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tsdec100>

*Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování podle dat dostupných z: https://www.czso.cz/csu/czso/hdp_narodni_ucty