VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ
FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY
INSTITUTE OF ECONOMICS

OPATŘENÍ ECB A ČNB V RÁMCI FINANČNÍ KRIZE A JEJICH DOPAD NA VYBRANÉ BANKY

THE MEASURES PROVIDED BY ECB AND CNB DURING THE FINANCIAL CRISIS AND THEIR IMPACT ON SELECTED BANKS

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE — **Bc. Josef Ingr**
AUTHOR

VEDOUCÍ PRÁCE — **Ing. Roman Ptáček, Ph.D.**
SUPERVISOR

BRNO 2017

VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
FAKULTA PODNIKATELSKÁ

Zadání diplomové práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Student:	**Bc. Josef Ingr**
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Podnikové finance a obchod
Vedoucí práce:	**Ing. Roman Ptáček, Ph.D.**
Akademický rok:	2016/17

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává diplomovou práci s názvem:

Opatření ECB a ČNB v rámci finanční krize a jejich dopad na vybrané banky

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem práce je na základě analýzy vyhodnotit dopady opatření Evropské centrální banky a České národní banky přijatých v reakci na finanční krizi započatou v roce 2007. Výsledkem práce bude hodnocení účinnosti těchto opatření a případně i návrhy na jejich zlepšení.

Základní literární prameny:

HÁJKOVÁ, R. Aktivita versus pasivita vybraných centrálních bank. Forum Statisticum Slovacum. 2010. č. 2, s. 41--46. ISSN 1336-7420.

KAPOUNEK, S. a L. LACINA. Taylor Rule and EMU - Monetary Policy Determination and ECB's Preferences. Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis. 2006. sv. LIV, č. 6, s. 85--96. ISSN 1211-8516.

KAŠPAROVSKÁ, V. a kol. Řízení obchodních bank: vybrané kapitoly. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2006. 339 s. C.H. Beck. ISBN 80-7179-381-7.

LACINA, L., P. ROZMAHEL, A. RUSEK a kol. Political Economy of Eurozone Crisis: Reforms and Their Limits. Bučovice: Martin Stříž Publishing, 2013. 218 s. ISBN 978-80-87106-67-9.

MEJSTŘÍK, M., M. PEČENÁ a P. TEPLÝ. Základní principy bankovnictví: Basic principles of banking. 1. vyd. Praha: Karolinum, 2008. 627 s. ISBN 978-80-246-1500-4.

ROSE, P. a S. HUDGINS. Bank Management & Financial Services. New York: Mc Graw-Hill/Irwin, 2010. 734 s. ISBN 978-007-126-965-0.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2016/17

V Brně dne 28.2.2017

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D. ředitel	doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D. děkan

Abstrakt diplomové práce

Diplomová práce je zaměřená na vznik a vývoj světové finanční krize započaté v roce 2007 a její analýzu. Následně jsou analyzovány kroky Evropské centrální banky a České národní banky, které podnikli v reakci na tuto krizi. Dále je v práci zobrazen dopad vývoje krize a opatření centrálních bank na dvě vybrané tuzemské banky. V závěru práce jsou vyhotoveny návrhy a doporučení.

Klíčová slova

Centrální banka, finanční krize, úrokové sazby, intervence, kvantitativní uvolňování

Abstract

The diploma thesis is focused on the origin and development of the world financial crisis started in 2007 and its analysis. The steps taken by the European Central Bank and the Czech National Bank to respond to this crisis are then analyzed. Furthermore, the work shows the impact of the crisis and central bank measures on two selected domestic banks. At the end of the thesis are made suggestions and recommendations.

Key words

Central Bank, financial crisis, interest rates, intervention, quantitative easing

Bibliografická citace

INGR, *J. Opatření ECB a ČNB v rámci finanční krize a jejich dopad na vybrané banky*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 100 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Roman Ptáček, Ph.D..

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 25. května 2017

……

podpis studenta

Poděkování

Touto cestou bych rád poděkoval vedoucímu mé diplomové práce, panu Ing. Romanu Ptáčkovi, Ph.D. za odbornou pomoc, věcné rady a připomínky.

OBSAH

ÚVOD **11**

METODIKA A CÍL PRÁCE **12**

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE **14**

1.1 Bankovní systém 14

1.2 Centrální banka 15

1.2.1 Funkce centrální banky 16

1.2.1.1 Makroekonomické funkce centrální banky 16

1.2.1.2 Mikroekonomické funkce centrální banky 23

1.3 Česká národní banka 25

1.4 Evropská centrální banka 26

1.4.1 Evropský systém centrálních bank, Eurosystém a eurozóna 27

1.4.2 Kritéria Konvergence 28

1.4.3 Úloha Evropské centrální banky 29

1.4.4 Orgány ECB 29

1.5 Finanční krize 30

1.6 Měnová krize 31

1.7 Bankovní krize 31

1.8 Dluhová krize 32

1.9 Příklady finančních krizí 33

1.9.1 Bankovní krize v Argentině a v Chile v první polovině 80. let 33

1.9.2 Mexická měnová krize 1994-1995 34

1.9.3 Krize v jihovýchodní Asii 1997-1998 36

1.9.4 Měnová krize v Brazílii 1999 37

2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU **39**

2.1 Světová finanční krize 2007 39

2.1.1 Začátek finanční krize ... 39
2.1.2 Internetová bublina ... 39
2.1.3 Krize na trhu s nemovitostmi ... 42
2.1.4 Stínové bankovnictví ... 43
2.1.5 Sekuritizace ... 44
2.1.6 Hypoteční krize v USA ... 45
2.1.7 Měnová politika FEDu ... 46
2.1.8 Vývoj v krizi celosvětovou ... 47
2.1.9 Dluhová krize v Evropě ... 48
2.2 Opatření ECB v reakci na krizi ... 50
2.2.1 Rok 2007 ... 50
2.2.2 Rok 2008 ... 51
2.2.3 Rok 2009 ... 52
2.2.4 Rok 2010 ... 53
2.2.5 Rok 2011 ... 54
2.2.6 Rok 2012 ... 56
2.2.7 Rok 2013 ... 57
2.2.8 Rok 2014 ... 58
2.2.9 Rok 2015 ... 60
2.2.10 Rok 2016 ... 61
2.3 Opatření ČNB v reakci na krizi ... 63
2.3.1 Rok 2007 ... 63
2.3.2 Rok 2008 ... 63
2.3.3 Rok 2009 ... 65
2.3.4 Rok 2010 ... 66
2.3.5 Rok 2011 ... 66

2.3.6 Rok 2012 ... 67
2.3.7 Rok 2013 ... 68
2.3.8 Rok 2014 ... 69
2.3.9 Rok 2015 ... 69
2.3.10 Rok 2016 ... 70
2.4 Analýza vybraných bank ... 72
2.4.1 Československá obchodní banka, a.s. ... 72
2.4.1.1 Finanční analýza ... 74
2.4.1.2 KBC Group NV ... 77
2.4.1.3 Finanční analýza KBC Group NV ... 77
2.4.2 Česká spořitelna, a.s. ... 78
2.4.2.1 Finanční analýza ... 80
2.4.2.2 Erste goup ... 82
2.4.2.3 Finanční analýza Erste Group ... 82
3 NÁVRHY A DOPORUČENÍ ... 84
3.1 ECB ... 84
3.2 ČNB ... 85
3.3 ČSOB a KBC ... 87
3.4 ČS a Erste Group ... 88
3.5 Další návrhy a doporučení ... 89
ZÁVĚR ... 90
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY ... 92
SEZNAM GRAFŮ, TABULEK A OBRÁZKŮ ... 100

ÚVOD

V dnešním globálním propojeném světě je velmi složité předvídat a správně odhadovat nastalé situace. Toho jsme si mohli všimnout i u poslední krize, která se z přehlíženého teritoriálního problému stala vmžiku problémem celosvětovým. Z toho důvodu je velmi důležité připustit si fakt, že problém na jedné straně světa se za chvíli také může stát problémem na straně druhé. Je tedy potřeba neustále sledovat celosvětové dění, nezavírat před problémy oči a řešit je včas.

K tomu bude sloužit i tahle diplomová práce, která si klade za cíl ukázat ucelený souhrn všech dílčích problémů, které se postupem času na sebe nabalily a vytvořily jednu z nejhorších ekonomických krizí posledních desetiletí. Ničivá síla této krize je považována za jednu z nejhorších, od dob průmyslové revoluce.

Každá krize, která propukla snad, až na výjimky odhalila slabá místa fungování ekonomiky. V poslední finanční krizi tomu byl bankovní sektor. Jednou z nejdůležitějších věcí ve vyspělých zemích je dobře fungující bankovní sektor, který se projevil jako velmi slabý a zranitelný, selhal na plné čáře. Banky špatně investovaly své prostředky do toxických aktiv, které se následně staly velkou zátěží pro jejich další vývoj a táhly je dolů, v některých případech až k zániku.

Potřebovaly značnou pomoc od centrálních bank a svých vlád. To je jeden z dalších dílčích cílů této práce. Ukázat jakými nástroji se snažily centrální banky zejména pak, Evropská centrální banka a Česká národní banka, pomoci obchodním bankám v nouzi, ale nejen jim, ale i těm ostatním. Jaký dopad nakonec měla jejich pomoc pro jejich další budoucí vývoj. Jakým způsobem poslední prodělaná krize ovlivnila celkovou funkčnost a chování bank.

Jednou z nejdůležitějších věcí, kterou můžeme pro lepší budoucí vývoj podniknout je, že dobře z analyzujeme příčiny, vývoj a opatření související s krizí. Důležitým krokem bude také odvodit důsledky a nápravná opatření, aby příští krize nebyla tak zničující.

METODIKA A CÍL PRÁCE

Cílem diplomové práce je na základě analýzy vyhodnotit dopady a opatření Evropské centrální banky a České národní banky přijatých v reakci na krizi započatou v roce 2007.

V první části diplomové práce budou objasněna teoretická východiska. Zejména nástroje, které může centrální banka využít. Budou objasněny makroekonomické a mikroekonomické funkce centrální banky zejména pak monetární politika. Dále v první části budou blíže specifikovány konkrétní typy krizí a jejich příklady, které se vyskytly v minulosti.

Ve druhé části této práce budou analyzovány příčiny vzniku krize, její vývoj a následný dopad na jednotlivé ekonomické subjekty, především vybrané obchodní banky. Bude provedena detailní analýza na základě syntézy jednotlivých kroků, které podnikla Evropská centrální banka a Česká národní banka, z důvodů zmírnění následků a zlepšení situace. Následně bude zanalyzován vývoj vybraných obchodních bank v krizových letech za pomoci komparativní metody.

Třetí část se bude zabývat hodnocením provedených kroků a opatření, která učinila Evropská centrální banka (dále též „ECB") a Česká národní banka (dále též „ČNB“). **Výsledkem diplomové** práce pak je zhodnocení účinnosti těchto opatření a návrhy na jejich zlepšení.

K vypracování diplomové práce jsou využity **metody analýzy, syntézy, abstrakce a komparace**,

V první části diplomové práce je použita metoda abstrakce, za účelem oddělení nedůležitých skutečností a nahodilých teoretických východisek od těch podstatných a obecných. Využití této metody povede k objasnění podstaty zkoumaného jevu.

K dosažení dílčího cíle ve druhé části je využita metoda analýzy, na jejímž základě jsou zkoumané myšlenky rozloženy na dílčí, které se stávají předmětem dalšího zkoumání. Tato metoda bude sloužit zejména k dosažení příčiny vzniku finanční krize a k analýze jednotlivých kroků ze strany ECB a ČNB.

Další využitou metodou ve druhé části této práce je metoda komparace, pomocí níž budou zjišťovány shodné a rozdílné stránky různých jevů, ukazatelů a předmětů. Povede ke srovnání jednotlivých kroků zejména z hlediska času.

V poslední a nejdůležitější části diplomové práce je využita metoda syntézy, která jednotlivé části diplomové práce spojuje v jeden celek. Za pomocí této metody jsou zkoumány a sledovány souvislosti mezi jednotlivými složkami jevů či objektů. Na základě této metody jsou zhodnoceny jednotlivé kroky, které uskutečnily ECB a ČNB.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V této části diplomové práce se pokusím přiblížit nástroje centrálních bank, které můžou využívat k úpravě trhu, přiblížím, jak vůbec takový trh můžeme dělit. Dále se zaměřím na ECB a ČNB, jejich struktury a funkce. Posledním bodem této kapitoly bude ukázka několika minulých finančních krizí, ze kterých bychom se měli do budoucna poučit, aby se neopakovaly v tak hojném počtu.

1.1 Bankovní systém

V rámci každého rozvinutého finančního systému státu či nadnárodních ekonomických společenství existuje, vždy určitý bankovní systém, taktéž nazývaný bankovní soustavou. Bankovní soustavu můžeme definovat jako *systém tvořený centrální bankou a všemi obchodními bankami působícími v dané zemi resp. v teritoriu příslušného nadnárodního ekonomického společenství, jejich vzájemnými vazbami a vazbami okolí* [9, s. 33].

Každý takto vytvořený bankovní systém funguje na odlišném principu, jelikož je ovlivňován z mnoha hledisek. Zejména pak vyspělostí daného státu, systémovým uspořádáním, legislativními úpravami a způsobem regulace [9, s. 34].

Z toho důvodu můžeme po celém světě nalézt různé druhy bankovních systémů [10, s. 15]:

- Jednostupňový bankovní systém,
- Dvoustupňový bankovní systém.

V jednostupňovém bankovním systému provádí veškeré operace centrální banka. Ostatní banky, které působí v jednostupňovém uspořádání, jsou specializované na úzký okruh činností a závislé vždy na rozhodnutí centrální banky. Jednostupňový bankovní systém je specifický pro většinu centrálně plánovaných (socialistických) ekonomik [10, s. 15].

Dvoustupňový bankovní systém je charakteristický pro tržní ekonomiky. Kde první stupeň představuje centrální banka, která vykonává funkci regulátora druhému stupni, a ten je tvořen obchodními bankami. Ve dvoustupňovém bankovním systému je funkčně oddělena centrální banka od obchodních bank, kdy centrální banka neprovádí činnosti,

které spadají do oblasti působení obchodních bank a naopak. Centrální banka taktéž neúvěruje podnikový sektor a přímo neřídí činnosti ostatních bank [10, s. 15].

Ovšem i ve dvoustupňovém bankovním systému nacházíme mnoho rozdílů. Nejdůležitější rozdíly jsou mezi univerzálními a specializovanými systémy. Kdy v univerzálním systému mohou obchodní banky vykonávat emisní obchody a operace s akciemi. Ve specializovaném bankovním systému obchodní banky nesmějí tyhle operace vykonávat [9, s 25].

Další odlišnosti můžeme nacházet v míře otevřenosti domácích bank vůči bankám zahraničním, nebo v uspořádání bank v bankovním systému (pobočkové, unitární, propojené) [9, s 26].

1.2 Centrální banka

Vznik centrálních bank považujeme za významný mezník vývoje bankovnictví, ve srovnání s obchodními bankami jsou poměrně mladé. První začaly vznikat v 17. stol. Ve většině případech ovšem datujeme vznik kolem 20. stol. V některých ekonomikách dokonce centrální banky zatím nejsou vůbec.

Abychom vůbec mohli finanční instituci uznávat jako centrální banku, musí splňovat určitá pravidla [9, s 466]:

- Vlastní emisní monopol na hotovostní peníze,
- Provádí na území státu (nebo na určeném území) měnovou politiku,
- Reguluje bankovní systém.

Centrální banka bývá zmocněna národní legislativou k některým z těchto úkolů [9, s 466]:

- Vykonávat měnovou politiku,
- Provozovat centrální platební systém a vést běžné (rezervní) účty obchodních bank,
- Vykonávat bankovní dohled,

- Spravovat cizoměnové rezervy a provádět cizoměnové intervence,
- Poskytovat bankovní služby centrální vládě
- Organizovat primární prodej dluhopisů centrální vlády,
- Poskytovat úvěry centrální vládě,
- Starat se o rozpočet centrální vlády,
- Působit jako věřitel poslední instance,
- Vykonávat dohled v devízové oblasti.

1.2.1 Funkce centrální banky

Pokud se budeme dívat na funkce centrální banky, můžeme je ze širokého hlediska dělit na [1, s. 53]:

- Makroekonomické,
- Mikroekonomické.

Funkce makroekonomická i mikroekonomická jsou vzájemně dost provázané a každá oblast nese důležité činnosti, které centrální banka vykonává. Musíme taktéž podotknout, že centrální banky jsou v daných oblastech ve vyspělých zemích nezastupitelné [1, s. 53].

1.2.1.1 Makroekonomické funkce centrální banky

Makroekonomickým cílem každé centrální banky je zabezpečování stability domácí měny a tím vytváření podmínek pro stabilní a udržitelný hospodářský růst. Stabilitu domácí měny musíme brát ve dvou okruzích. A to stabilitu cenovou, kterou se snaží centrální banky držet v mírné dlouhodobé inflaci a stabilitu kurzovou, která má za cíl držet domácí měnu stabilní vůči měně zahraniční. K dodržení makroekonomických cílů využívají centrální banky zejména tyto nástroje [1, s. 53]:

- Měnovou politiku,

- Emisní funkci,
- Devízovou činnost.

Měnová politika

Monetární politika slouží k dosažení makroekonomických cílů za pomocí regulace nabídky peněz. Zejména k udržení stability tuzemské měny, zabezpečení vyrovnanosti platební bilance, dosažení plánovaného ekonomického růstu a udržení únosné míry nezaměstnanosti. K prosazování své monetární politiky využívá centrální banka celou řadu různých nástrojů, které mají rozlišné dopady na chování, hospodaření obchodních bank a vývoj celé ekonomiky daného státu [1, s. 54].

Nejčastěji dělíme nástroje měnové (monetární) politiky dle [9, s. 470]:

- Rychlosti použití – operativní, neoperativní,
- Cíle použití – zaměřené na regulaci operativního kritéria, zprostředkujícího kritéria, podporu stability bank,
- Hlediska čestnosti použití – nástroje běžné, nástroje výjimečné,
- Hlediska adresnosti – nástroje přímé, nepřímé.

Za nejdůležitější rozdělení je považováno rozdělení z hlediska adresnosti na nástroje:

- Přímé
- Nepřímé

Nepřímé nástroje monetární regulace

Pokud se bavíme o nepřímých nástrojích centrální banky, dopadají na celý finanční i ekonomický systém současně, tím usměrňují činnost všech obchodních bank.

Mezi nepřímé nástroje finančních bank řadíme [1, s. 57]:

- Diskontní nástroje,
- Operace na volném trhu,
- Povinné minimální rezervy,
- Konverze a swapy cizích měn,
- Intervence ve prospěch devizového kurzu.

Diskontní nástroje centrální banky

Jedná se o nejstarší nástroje měnové politiky, v podstatě můžeme říci, že jde o úvěrovou činnost centrální banky. Kdy centrální banka poskytuje krátkodobé úvěry bankám obchodním v domácí měně. Jednotlivé úvěry se od sebe odlišují úrokovými sazbami, účely na něž jsou poskytovány, délkami splatnosti, limity apod.

Diskontní sazby se projevují v likvidních rezervách obchodních bank, což ovlivňuje jejich úvěrovou kapacitu, celý efekt je zapříčiněn změnou objemu všech poskytnutých úvěrů centrální bankou. Navíc změna úrokových sazeb centrální bankou vždy způsobí nepřímou úměrou změnu poptávky po penězích ze strany obchodních bank [1, s. 57].

Pokud centrální banka zvýší úrokové sazby, dojde ke zvýšení úrokové hladiny v ekonomice. Záviset bude také na objemu peněz úvěrovaných v té době centrální bankou, a na možnostech využití zahraničních zdrojů. Zvýšení úrokových sazeb všeobecně považujeme za restrikční politiku, na druhé straně případné snížení za expanzivní politiku. Mezi diskontní nástroje patří [1, s. 58]:

- **Diskontní úvěry** – využívané pouze k překlenutí běžných výkyvů v likviditě obchodních bank. Centrální banka ve většině případů nevyžaduje žádné zajištění. Pokud se bavíme o diskontní sazbě, tak se jedná zpravidla o nejnižší úrokovou sazbu vyhlašovanou centrální bankou.

- **Reeskontní úvěry** – jedná se o krátkodobé úvěry, která centrální banka poskytuje za tzv. reeskontní sazbu z pravidla vyšší sazba než diskontní. Reeskontní úvěry fungují na principu odkupu směnky a příslušné částky, snížené o úrok odpovídající době zbývající do její splatnosti [1, s. 58].

- **Lombardní úvěry** – jsou poskytované centrální bankou obchodním bankám za zástavu movité věci. Ve většině případů se jako zástava využívají směnky a dluhopisy. Ovšem jako měnový nástroj se využívá, pouze pokud centrální banka chce zvýšit nabídku peněz na příslušném finančním trhu [1, s. 59].

Obchody na volném trhu

Obchody na volném trhu se vyznačují relativně nízkými náklady, operativností a jednoduchostí. Bývají nejčastěji realizovány za pomocí nákupů a prodejů cenných papírů. Pokud centrální banka od obchodních bank nakupuje cenné papíry, zvyšuje tím likvidní rezervy obchodním bankám. Dochází ke zvýšení úvěrové kapacity obchodních bank a celý efekt vyvolává expanzivní politiku centrální banky, v opačném případě dochází k restriktivní politice. Obchody na volném trhu mezi centrální bankou a obchodními bankami jsou realizovány za pomocí [1, s. 59]:

- Nákupů a prodejů cenných papírů,

- Ropo obchodů a reverzních repo obchodů.

Při nákupech a prodejích cenných papírů dochází ze strany centrální banky, především k nákupu, nebo prodeji státních dluhopisů a dluhopisů centrální banky [1, s. 59].

Pokud centrální banka využije repo obchodů, tak z její strany dochází k prodeji cenných papírů komerčním bankám (dochází k restriktivní politice), které od nich později zase odkoupí samozřejmě zvýšené o dohodnutý úrok [1, s. 59].

Reverzní repo obchody probíhají na opačném principu, jako repo obchody. Dochází tedy k nákupu cenných papírů ze strany centrální banky výměnou za peněžní hotovost se závazkem jejich následného zpětného odkupu ze strany vlastníků. Pokud centrální banka sáhne právě po reverzních repo obchodech, tak podporuje expanzi ekonomiky.

Repo obchody a reverzní repo obchody bývají realizovány především krátkodobými státními dluhopisy, bankovními akcepty, nebo krátkodobými dluhopisy, které emituje centrální banka. Repo sazba se obvykle pohybujeme mezi diskontní a lombardní sazbou [1, s. 60].

Povinné minimální rezervy

Povinné minimální rezervy musejí obchodní banky držet na základě rozhodnutí centrální banky, jde o stanovené procento z celkové sumy primárních vkladů. V podstatě pokud se obchodní bance zvyšují vklady klientů je povinna zvyšovat objem rezerv a naopak. Jedná-li se tedy o zvyšování minimálních rezerv centrální bankou, dochází ze strany centrální banky k restriktivní politice v opačném případě k expanzivní politice. Jelikož se jedná o velmi silný nástroj měnové politiky, nebývají změny velmi časté a pokud ze strany centrální banky dojde ke změně, tak obchodní banky mají zpravidla určitou dobu na přizpůsobení se daným změnám [10, s 39].

Konverze a swapy cizích měn

Centrální banka může k regulování nabídky peněz využívat i směnitelnost domácí měny za měnu zahraniční. Pokud bude docházet ze strany centrální banky k nákupu cizích měn od obchodních bank, bude zvyšovat jejich úvěrovou kapacitu a naopak prodejem cizích měn úvěrovou kapacitu v domácí měně snižuje [1, s. 62].

K obchodům s cizí měnou dochází dvojím způsobem. Za pomocí **konverzí**, kdy dochází k nákupu zahraniční měny ze strany centrální banky, nebo naopak dochází k prodeji za měnu domácí. Druhým využívaným nástrojem jsou **swapy**, kdy centrální banka nakupuje, nebo prodává cizí měnu obchodním bankám, ale se závazkem, že v budoucnu za předem přesně stanovených podmínek dojde ke zpětnému odkupu [1, s. 62].

Intervence devízového kurzu

Intervence ve prospěch (neprospěch) devízového kurzu znamenají záměrné ovlivnění vývoje devízového kurzu domácí měny centrální bankou. Centrální banka může pomocí intervencí ovlivňovat vývoj k jedné, nebo i všem cizím měnám zároveň. Záměrem intervencí je dočasné zhodnocení či nezhodnocení devízového kurzu domácí měny, kvůli snaze ovlivnit vývoj obchodní bilance, nebo míru inflace [1, s. 62].

Intervence můžou být buď [1, s. 63]:

- Přímé,
- Nepřímé.

Pro přímé intervence využívá centrální banka buď konverze, nebo různé druhy termínových devízových vkladů (např. pevné termínové devízové kontrakty, swapy). Nepřímé intervence bývají nejčastěji realizovány za pomocí obchodů se zlatem, úpravami úrokových sazeb apod.

Přímé nástroje monetární regulace

Přímé nástroje nebývají příliš centrální bankou využívané a bývají považovány spíše za nástroje administrativní povahy. Jsou využívány k usměrňování pouze těch bank, na něž je regulace centrální banky právě konkrétně zaměřena. Za nejvýznamnější přímé nástroje jsou považovány [1, s. 63]:

- Pravidla likvidity,
- Úvěrové kontingenty,
- Úrokové limity,
- Povinné vklady.

Pravidla likvidity

Pravidla obchodní likvidity můžou být určována obchodním bankám ze strany centrální banky odlišně a různými formami. Můžou být stanoveny závazné struktury v aktivech a pasivech, nebo vazbami mezi nimi. Vedou k zajištění likvidity obchodních bank, nedodržování takhle stanovených pravidel může vést od omezení činností banky až k odebrání bankovní licence [5, 150].

Úvěrové kontingenty

Jedná se o nejtvrdší a vysoce účinný nástroj centrální banky, který bývá využíván pouze v mimořádných situacích. Jedná se o direktivní stanovení limitů úvěrů tedy úvěrových stropů. Mohou být využívány ve dvojí podobě [1, s. 64]:

- Relativní úvěrové kontingenty,
- Absolutní úvěrové kontingenty.

Relativní úvěrové kontingenty představují maximální výši úvěru, kterou centrální banka je ochotna poskytnout obchodní bance. **Absolutní úvěrový kontingent** stanovuje maximální možnou výši úvěru, kterou může obchodní banka poskytnout svým klientům [1, s. 64].

Úrokové limity

Prostřednictvím úrokových limitů může centrální banka určit maximální úrokové sazby, které můžou obchodní banky z poskytovaných úvěrů požadovat, nebo minimální úrokové sazby z přijímaných depozit. Tento nástroj je využíván spíše sporadicky, a pokud tak krátkodobě, jelikož zasahuje do hospodaření obchodních bank a omezuje jejich podnikatelské možnosti [1, s. 64].

Povinné vklady

Uložení povinnosti některým subjektům jako jsou centrální instituce, nebo orgány místí samosprávy otevírat účty, ukládat vklady a provádět platby pouze u centrální banky [1, s. 65].

Emise hotovostních peněz

Je prakticky výsadou všech centrální bank na světě, kdy mají absolutní emisní monopol na bankovky i mince [1, s 67].

Devízová činnost

Devízová činnost centrální banky zahrnuje shromažďování devízových rezerv státu, finanční operace na devízových trzích či provádění devízové regulace pro obchodní banky, nebo v některých případech i pro nebankovní subjekty [1, s. 69].

1.2.1.2 Mikroekonomické funkce centrální banky

Za mikroekonomickou funkci centrální banky je považováno zajišťování bezpečnosti, efektivnosti, spolehlivosti, a důvěryhodnosti příslušného bankovního systému, jehož je centrální banka nedílnou součástí [1, s. 54].

K dosažení mikroekonomických cílů využívá centrální banka [1, s. 54]:

- Regulaci obchodních bank a provádění bankovního dohledu,
- Působením jako banka bank,
- Působením jako banka státu,
- Reprezentaci státu v měnové oblasti.

Regulace obchodních bank a provádění bankovního dohledu

Regulace v oblasti bankovnictví ve vyspělých zemích bývá mnohdy přísnější, než v jiních oblastech ekonomiky. A to z toho důvodu že banky vedou účty velkému množství ekonomických subjektů, které jsou na těchto penězích existenčně závislí. Obchodují s cizími peněžními prostředky, a proto musejí být skutečným vlastníkům chráněny. Musí docházet k bezproblémovému peněžnímu oběhu, protože každá výchylka se hned projeví v ekonomice. Centrální banka díky regulacím naplňuje své dlouhodobé cíle v oblasti stability měnového vývoje. Nástroji bankovní regulace jsou především [9, s. 432]:

- Regulace vstupu do bankovní sféry,
- Stanovení základních pravidel a jejich kontrola,
- Povinné pojištění vkladů.

Působení jako banka bank

Centrální banka poskytuje obchodním bankám „bankovní služby“ vede jim účty, spravuje rezervy, přijímá od obchodních bank vklady a poskytuje jim úvěry. Zajišťuje pro obchodní banky funkci tzv. věřitele poslední instance (lender of last resort), kdy si banky můžou půjčit peníze, pokud se dostanou do vážné situace s likviditou. Pokud by takovou funkci centrální banka neposkytovala a obchodní banka by se dostala do potíží, mohlo by to vést k jejímu úpadku, který by způsobil chaos v bankovním systému [9, s 478].

Působení jako banka státu

Centrální banky vedou účty vládám, centrálním orgánům místní správy, podnikům ve veřejném sektoru příslušných států. Pro tyto instituce vykonávají operace související s jejich běžným hospodařením [9, s. 479].

1.3 Česká národní banka

První zmínky o centrální bance na našem území sahají až do dob Rakousko – Uherské monarchie. Kdy přes různá období naší historie jako jsou první republika, období protektorátu, československá republika se centrální banka přebrodila do dnešní podoby. Samostatná Česká národní banka vznikla 1. ledna 1993 její povinnosti, práva, cíle, organizační struktura, měnová politika a další činnosti jsou upraveny zákonem České národní rady 6/1993 Sb. a novelou tohoto zákona 442/2000 Sb. [66].

Českou národní banku považujeme za standardní centrální banku v tržní ekonomice. Vykonává běžné činnosti centrální banky nacházející se ve dvoustupňovém bankovním systému: je jediným emitentem hotovostních bankovek a mincí v naší zemi, spravuje devízové rezervy, je bankéřem bankovního systému [9].

Hlavní cíl ČNB je ošetřen v ústavě ČR v zákoně č.6/1993 Sb. o České národní bance, který stanovuje České národní bance, jako jeden z primárních cílů zabezpečování měnové stability. Tím přispívá k tvorbě stabilního prostředí pro rozvoj podnikatelských aktivit a celkovému udržitelnému ekonomickému vývoji [66].

K plnění své základní měnově-politické úlohy, kterou je zabezpečení cenové stability, volí centrální banka jeden z několika možných měnově-politických režimů. Základními typy těchto režimů jsou [9]:

- Režim s implicitní nominální kotvou,
- Cílování peněžní zásoby,
- Cílování měnového kurzu a cílování inflace.

Od roku 1998 využívá centrální banka cílování inflace. Významnými rysy cílování inflace je střednědobost této strategie, využívání prognózy inflace a veřejného explicitního vyhlášení inflačního cíle či posloupnosti cílů. Při měnově-politickém rozhodování posuzuje ČNB nejnovější prognózy a vyhodnocuje rizika jejich nenaplnění na základě, kterých stanovuje změny nastavení měnově-politických nástrojů. Změnami těchto nástrojů se centrální banka snaží kompenzovat excesivní inflační, resp. dezinflační tlaky, které vychylují budoucí inflaci mimo inflační cíl resp. toleranční pásmo kolem tohoto cíle [27].

Důležitým faktorem účinnosti měnové politiky je také stupeň samostatnosti. V České republice je nezávislost centrální banky taktéž ošetřena zákonem o ČNB č.6/1993 již od počátku své existence od 1. ledna 1993 [27].

Nezávislost centrální banky v ČR spočívá hlavně [66]:

- **V personální nezávislosti**, jedná se o omezení politických tlaků na jmenování a odvolávání členů bankovní rady.
- **Institucionální nezávislosti**, kdy rozhodnutí, která provádí bankovní rada ze své volené funkce, jsou nezávislá na prezidentovi, vládě a parlamentu.
- **Funkční nezávislosti** spočívá v autonomii formulování inflačních cílů a nástrojů k jejich dosažení. Zde je ovšem vyžadováno příslušné kroky projednat s vládou, aby nedošlo k rozdílným krokům. Docházelo by tak k nesouladu fiskální a monetární politiky, což by se negativně projevilo na fungování ekonomiky státu.
- **Finanční nezávislost** na financování veřejného sektoru. ČNB není součástí veřejných rozpočtů a svou činnost si hradí z vlastních výnosů.

ČNB se skládá z ústředí v Praze a svých poboček a účelových organizačních jednotek. Nejvyšším řídícím orgánem je sedmičlenná bankovní rada v čele s guvernérem. Mezi další členy bankovní rady patří dva viceguvernéři a čtyři vrchní ředitelé úseků. Všichni členové bankovní rady jsou jmenováni prezidentem České republiky. Funkční období bankovní rady je šestileté [30].

1.4 Evropská centrální banka

Existence společné měny si vyžaduje kromě přibližně stejných výchozích podmínek zúčastněných zemí, také měnovou unii, v rámci které probíhá jednotná měnová politika. Jelikož sledování měnové politiky jednotlivých centrálních bank by bylo velmi obtížné, bylo potřeba vypracovat přechod k jednotné měnové politice prováděné jedinou centrální bankou. Z toho důvodu k 1. lednu 1999 začal působit tzv. Evropský systém centrálních bank v čele již zmiňovanou Evropskou centrální bankou [72].

V prvním kroku sjednocení celého systému bylo založení Evropského měnového institutu, který byl založen 1. ledna 1994. Hlavním úkolem Evropského měnového institutu byla příprava na zavedení jednotné měnové politiky a přechod na jednotnou měnu euro [72].

Nezávislou nadnárodní autoritou se v Evropské měnové unii od 1. 1. 1999 stala Evropská centrální banka, která vznikla 1. 6. 1998. Nezávislost ECB obsahuje čtyři základní podmínky [44]:

- **Institucionální nezávislost** – nemůže přijímat pokyny od orgánů Evropské unie ani od národních vlád,
- **Funkční nezávislost** – hlavním cílem měnové politiky musí být cenová stabilita,
- **Osobní nezávislost** – vrcholné orgány ECB musejí mít minimálně pětileté funkční období s nemožností odvolání z politických důvodů,
- **Finanční nezávislost** – vlády nesmějí využívat k financování rozpočtových výdajů národní centrální banky a nesmějí ovlivňovat rozpočty těchto bank.

1.4.1 Evropský systém centrálních bank, Eurosystém a eurozóna

Evropský systém centrálních bank (ESCB) se skládá z ECB a národních centrálních bank (NCB) všech členských států EU bez ohledu na to, zda zavedly, nebo nezavedly euro [77].

Eurosystém se skládá z ECB a národních centrálních bank zemí, které zavedly euro, proto Eurosystém a ESCB budou souběžně fungovat do té doby, než se všechny členské státy EU nestanou členy eurozóny [77].

Eurozóna se skládá ze zemí, které využívají euro. K dnešnímu dni se Eurozóna skládá z 19 států z celkového počtu 28 členských států Evropské unie. Mezi země využívající Euro patří: Belgie, Estonsko, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Kypr, Litva, Lotyšsko, Lucembursko, Malta, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko, Řecko, Slovensko, Slovinsko, Španělsko [77].

Naopak mezi země, které zatím Euro jako svou hlavní měnu nepřijali, patří: Bulharsko, Česká republika, Dánsko, Chorvatsko, Maďarsko, Polsko, Rumunsko, Velká Británie, Švédsko [77].

1.4.2 Kritéria Konvergence

Pro vstup do eurozóny muselo všech 19 států, které přijaly euro splnit kritéria konvergence. Konvergenční kritéria budou muset přijmout, také zbývající členské státy předtím než přijmou euro. Kritéria konvergence stanovují ekonomické a právní podmínky pro úspěšnou účast v Hospodářské a měnové unii. Mezi konvergenční kritéria patří [44]:

1. **Kritérium cenové stability** – členský stát dlouhodobě vykazuje udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace.

2. **Kritérium dlouhodobě udržitelného stavu veřejných financí** – znamená, že na danou zemi se nevztahuje rozhodnutí o nadměrném schodku

    - Kritérium veřejného deficitu – poměr plánovaného, nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu v tržních cenách nepřekročí 3%.

    - Kritérium veřejného dluhu znamená – že poměr veřejného dluhu v tržních cenách k hrubému domácímu produktu nepřekročí 60%.

3. **Kritérium stability kurzu měny a účasti v ERMII** – znamená, že členský stát dodržel normální rozpětí, která jsou stanovena mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému, bez značného napětí během nejméně dvou posledních let.

4. **Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb** – znamená, že v průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračovala o více než 2 procentní body úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které dosahovaly nejlepších výsledků v oblasti cenové stability.

1.4.3 Úloha Evropské centrální banky

Společně s národními centrálními bankami tvoří Evropská centrální banka Eurosystém, kde prvořadým cílem je udržovat hodnotu eura a zajišťovat tak cenovou stabilitu. ECB je dále odpovědná za dohled nad úvěrovými institucemi v eurozóně a zúčastněných členských státech mimo eurozónu. A to v rámci jednotného mechanismu, který zahrnuje také vnitrostátní příslušné orgány. Přispívá tak k bezpečnosti, odolnosti bankovního systému, stabilitě finančního systému v rámci EU a každého zúčastněného členského státu [44].

Mezi základní úkoly, které plní Eurosystém podle čl. 127 odst. 2 Smlouvy o fungování Evropské unie patří [77]:

- Vymezení a provádění měnové politiky eurozóny,
- Provádění devízových operací,
- Držba a správa oficiálních devizových rezerv zemí eurozóny,
- Podpora plynulého fungování platebních systémů.

1.4.4 Orgány ECB

Hlavním rozhodovacím orgánem ECB je **rada guvernérů**, v níž zasedá šest členů Výkonné rady a guvernéři národních centrálních bank všech 19 států eurozóny. Rada guvernérů zasedá dvakrát do měsíce, kde vyhodnocuje hospodářský a měnový vývoj. Rada guvernérů ze své moci vykonává tyto funkce [44]:

- Přijímá obecné zásady a rozhodnutí nezbytná pro provádění úkolů, jimiž byly pověřeny ECB a Eurosystém.
- Určuje měnovou politiku Eurozóny – rozhoduje o zaměření měnové politiky, základních úrokových sazbách a vytváří měnové rezervy Eurosystému.

- Přijímá rozhodnutí související s všeobecným rámcem, v němž jsou rozhodnutí dohledu přijímána a přijímání úplných návrhů rozhodnutí navrhovaných Radou dohledu v rámci postupu neuplatnění námitek.

Dalším orgánem ECB je **výkonná rada**, která je složena z prezidenta, viceprezidenta ECB a dalších 4 členů. Mezi úkoly výkonné rady patří [44]:

- Příprava zasedání Rady guvernérů.
- Provádění měnové politiky v eurozóně na základě rozhodnutí a obecných zásad přijatých radou guvernérů.
- Vykonávání pravomocí, které Výkonné radě svěří Rada guvernérů.

Dalším orgánem ECB je **Generální rada** složená z prezidenta, viceprezidenta ECB a guvernérů centrálních bank všech 28 členských států EU. Generální rada plní úkoly převzaté od Evropského měnového institutu, které musí ECB plnit v rámci třetí etapy Hospodářské a měnové unie, jelikož ještě některé země Evropské unie nezavedly euro [44].

Posledním orgánem ECB je **Rada dohledu**, která je složena z předsedy (volen na dobu pěti let), místopředsedy (jeden z členů výkonné rady ECB), čtyři zástupci ECB a zástupci vnitrostátních orgánů dohledu [44].

1.5 Finanční krize

Krize je pojem, který nemá v ekonomické literatuře nijak ustáleně vymezený obsah a souvislosti, a i přesto se jedná o velmi frekventovaný pojem. Ve starší literatuře se krizí označuje sestupná fáze hospodářského cyklu, jako všeobecné kolísání ekonomické aktivity a v novější terminologii je nazýván kontrakcí, recesí nebo depresí v závislosti na stupni oslabení ekonomické aktivity.

Nesporně nejvíce nebezpečné finanční instituce, které občas „explodují“ jsou v tržním hospodářství banky, naopak plánovité hospodářství krize nezná. Ve světě se každoročně zrodí několik bankovních krizí a žádná tržně orientovaná země není vůči nim imunní. Dá se říci, že jsou takřka nedílnou součástí každého hospodářství.

Finanční krize můžeme blíže specifikovat a tím je rozdělit na [6, s. 20]:

- Krize měnové,
- Krize bankovní,
- Krize dluhové či úvěrové,
- Systematická finanční krize je taková, která zahrnuje projevy všech výše zmíněných typů krizí.

1.6 Měnová krize

Při měnové krizi dochází k náhlé devalvaci čili oslabení domácí měny vůči měnám zahraničním v systému fixních kurzů, jež často končí spekulativním útokem na devizovém trhu, kdy přichází ze strany centrální banky intervence. Často pak dochází ke změně kurzového režimu z fixního na flexibilní kurz tzv. floating. Výrazná depreciace bývá potom projevem v systému flexibilních kurzů. Měnové krize spíše postihují režimy fixních měnových kurzů než režimy pohyblivých kurzů, ty bývají poměrně vzácné [6].

Za ukázky měnových krizí můžeme považovat [6, s 22]:

- Hospodářskou krizi v Mexiku 1994,
- Asijskou finanční krizi 1997,
- Ruskou finanční krizi 1998.

1.7 Bankovní krize

Bankovní krize bývají spojovány s nedostatečnou likviditou a insolvencí komerčních bank. Bankovní krizí označuje Mezinárodní měnový fond takové problémy bankovního systému, kdy jsou zjevně viditelné známky finančních problémů v bankovním systému (významné bankovní paniky, ztráty bankovního systému, nebo likvidace bank). A dochází k výrazným intervencím v reakci na významné ztráty v bankovním sektoru [6].

Ve světě se každoročně zrodí několik bankovních krizí, které mají stejný průběh. Krize začíná špatnou úvěrovou politikou, která nastartuje s určitým časovým zpožděním bankovní krizi, která se s dalším časovým zpožděním promění v hospodářskou krizi [6].

Bankovní krize můžou být vyvolány také dodatečnými příčinami, zejména špatným řízením bank a podvodným vedením bank [6, s. 23].

V případě špatného řízení bank se jedná zejména o špatnou úvěrovou politiku zejména v období růstu, kdy banky poskytují úvěry i na velice rizikové projekty. Jsou k tomu nuceny zejména ze strany akcionářů, kteří očekávají velké zisky, za takové situace selhává přísná úvěrová analýza [6, s. 23].

Podvodné vedení bank se liší od špatného řízení v prvku osobního obohacení, kdy samo vedení banky podvádí za cílem osobního obohacení [6, s. 24].

Řešení bankovních krizí obvykle spočívá ve vnější záchraně bank, tj. penězi daňových poplatníků, toto řešení bankovních krizí je velice drahé pro rozpočet centrální banky a navíc v chodu zůstávají i neefektivní banky [6, s. 24].

Příklady některých bankovních krizí [6, s. 24]:

- Bankovní krize v Argentině 1980-1982,
- Bankovní krize v Bolívii 1986,
- Bankovní krize ve Finsku 1991-1995.

1.8 Dluhová krize

Pro dluhové krize jsou význačné zejména rozvojové země. Dluhová krize se označuje jako externí dluhová krize, kdy dochází k neschopnosti země splácet zahraniční dluh. Jestliže, dochází k neschopnosti vlády splácet svůj zahraniční dluh, označujeme celý problém jako „sovereign default“ [6, s. 27].

Za vnější dluhovou krizi potom označujeme situace, kdy své zahraniční dluhy nejsou schopny splácet zadlužené soukromé firmy a banky. Jako příklad takové krize můžeme označit jihoamerickou dlužnickou krizi z 80. let minulého století [6, s. 27].

Dalším velmi nebezpečným typem dluhových krizí jsou tzv. interní dluhové krize, které se projevují v chronické vnitřní předluženosti ekonomiky, platební neschopnosti podniků, nebo nárůstem objemu klasifikovaných úvěrů. Ve většině případů interní dluhové krize dochází k zamrznutí úvěrového trhu s negativními důsledky pro reálnou ekonomiku [6, s. 27].

Jako příklad dluhové krize můžeme uvést nedávnou dluhovou krizi v Řecku, která započala již v roce 1996 a trvá dodnes [6, s. 27].

1.9 Příklady finančních krizí

Jak již bylo zmíněno v předchozím textu, každý rok postihne globální ekonomiku nespočet finančních krizí, které mají mnoho příčin a rozličné následky. Krize můžou mít globální následky a ovlivnit vývoj ekonomiky na dlouho dobu, nebo můžou být lokálního charakteru. Asi nejdůležitější věcí, kterou si můžeme z těchto krizí odnést je ponaučení do budoucna, předcházet jejich opakování a snížit následky dopadu do budoucna. Z toho důvodu uvedu v této práci příklady několika krizí.

1.9.1 Bankovní krize v Argentině a v Chile v první polovině 80. let

Obě bankovní krize měli stejný začátek, ale odlišný dopad. Začínaly značnými fiskálními schodky bez politické vůle po jejich snížení. Argentinská krize skončila nakonec hyperinflací, naopak Chilská krize s vysokou inflací spojena nebyla. V Argentinské krizi utrpěli zejména vkladatelé a dlužníci na této krizi „vydělali“ v Chilské krizi byl dopad přesně opačný, vkladatelé vydělali a dlužníci prodělali [6, s. 31].

Trvání obou krizí bylo taktéž odlišné. Bankovní krize v Argentině propukla v roce 1980 a trvala tři roky, kdy v roce 1981 byl navržen program restrukturalizace bank. Chilská krize vypukla v roce 1981 a trvala pět let, program restrukturalizace bank začal ovšem až v roce 1984. V obou programech bankovní dohledy pochopily, že musí zabránit nabíhání úroků z úvěrů selhavších dlužníků a na nákladech ozdravení se musejí podílet i akcionáři selhavších institucí [6, s. 31].

V obou případech byla povinná restrukturalizace asi u poloviny úvěrů bankovního sektoru. Jistina úvěrů byla spojena s indexem, který odrážel míru inflace, banky mohly

úvěry převést do centrální banky výměnou za dlouhodobé dluhopisy. V Argentině mohly banky odprodat restrukturalizované úvěry a z výnosů musely nakoupit státní dluhopisy, naopak v Chile musely banky nakoupit za tyto operace dluhopisy centrální banky. V obou případech byla stanovena podmínka zpětného odkupu úvěrů za prodejní cenu plus naběhlého úroku [6, s. 31].

V Chile můžeme restrukturalizační programy charakterizovat jako rekapitalizační, jelikož nedocházelo k prodeji špatných bank novým vlastníkům ani nedocházelo k přebrání bank vládou [6, s. 32].

V obou případech taktéž docházelo k nedostatku financí na uzavření a uspokojení vkladatelů selhavších bank. Proto v obou případech docházelo k rekapitalizaci bank a úlevám dlužníků, zejména formou snížených splátek a prodlužených dob splatností. Bylo ale nutné najít zdroj financování záchranných programů, v obou případech poskytla zdroje centrální banka. Která působila jako zprostředkovatel mezi bankami, které půjčovaly likviditu, a které naopak likviditu potřebovaly [6, s. 32].

V Argentině byl nejdramatičtějším rokem krize rok 1983, kdy inflace dosahovala téměř 500% ročně, proto centrální banka zavedla strop na úrokové míry bankovních úvěrů [6]. Výsledkem bylo snížení objemu úvěrů z 51% HDP v roce 1982 na 39% v roce 1984, reálné úrokové míry z vkladů byly záporné a to asi -50%, proto na celé krizi vydělali právě dlužníci [6, s. 33].

V Chile zůstala míra inflace a reálné úrokové míry z úvěrů a vkladů kladné, zejména z důvodů velkého závazku bank vůči nerezidentům, které tvořily hlavně americké banky. Banky proto nebyly schopné splácet své zahraniční závazky díky nedostatku zahraniční měny [6, s. 33].

Dle Mezinárodního měnového fondu fiskální náklady v případě Argentinské krize tvořily během prvních tří let 55% HDP, v případě Chilské krize 43% HDP [6, s. 33].

1.9.2 Mexická měnová krize 1994-1995

Mexickou krizi můžeme považovat za krizi v celku překvapivou, jelikož vzešla z ekonomiky, která byla hodnocena jako relativně fundamentálně zdravá s relativně

úspěšným vývojem. Mexická vláda realizovala od roku 1988 program fiskální restrikce, který ozdravil veřejné finance a přispěl ke snížení inflace. Součástí ozdravného balíčku byly privatizace, deregulace, finanční a zahraničně obchodní liberalizace. Pomocí důchodové politiky brzdila vláda růst mezd a tím i inflaci. Původní úspěchy byly celosvětově velmi uznávané i ze strany Mezinárodního měnového fondu [6, s. 34].

Výsledkem těchto opatření byl pokles inflace z 160% na „pouhých" 7%, přebytkový veřejný rozpočet a růst HDP mezi 4 a 5% mezi lety 1989-1994.

Hlavním problémem, který nakonec způsobil mexickou krizi, byl vysoký deficit běžného účtu platební bilance, způsobený růstem dovozu jako doprovodný jev rychlého růstu HDP. Do značné míry se na krizi podepsala také zlevňující se ropa na světových trzích, která se dostala až na cenu 16 USD za barel. Dalším problém byl deficit běžného účtu, který byl podporován silným přílivem zahraničního kapitálu, nepomohl ani zásah centrální banky. Ta se snažila příliv kapitálu oslabit rozšířením pásma fluktuace měnového kurzu a zaváděním restriktivních opatření [6, s. 34].

Průběh krize byl velmi rychlý, kdy v průběhu roku 1994 zaznamenalo Mexiko tři šoky [6, s. 35]:

1. Od února 1994, začaly v USA růst úrokové sazby, což učinilo z mexických aktiv méně atraktivní investiční příležitost. Bylo to způsobeno zejména restriktivní americkou politikou, kterou následovala řada dalších zemí.

2. Po celý rok nedůvěru investorů vyvolávaly politické problémy, začínaje indiánskými nepokoji, pokračující vraždou prezidentského kandidáte a konče obviněním mexického prezidenta Salinase z korupce.

3. Koncem roku pak začala mexická vláda, pod vlivem rostoucího tlaku na měnový kurz, otevřeně debetovat nad změnou kurzového režimu.

V roce 1994 zaznamenalo Mexiko oslabení přílivu kapitálu, které bylo způsobeno poklesem devizových rezerv centrální banky. Došlo k relativně významnému poklesu cen akcií o téměř 9%. Dále došlo k oslabení pesa vůči dolaru o 15%, které přineslo změnu na floatingový režim [6, s. 36].

Mexiku byla ovšem na základě relativně dobré dosavadní důvěryhodnosti poskytnutá rychlá pomoc ve výši 50mld. USD, která měla obnovit důvěru a příliv kapitálu a umožnit splácení zahraničních dluhů [6, s. 36].

Důsledkem krize byl silný pokles poptávky s výraznou hospodářskou recesí pokles HDP o 6,2%, došlo k výraznému nárůstu inflace o 35%. Dalším důsledkem byla nákaza v řadě zemí, které byli postihnuty díky Mexické krizi [6, s. 36].

1.9.3 Krize v jihovýchodní Asii 1997-1998

Krizí v jihovýchodní Asii bylo postiženo zejména pět států Thajsko, Filipíny, Malajsie, Indonésie a Jižní Korea méně zasaženy krizí byly Singapur, Tchaj-wan a Indie. Zcela bez postihu vyvázl Hon Kong [6, s. 37].

Země přezdívané „asijští tygři" byly hodnoceny především jako fundamentálně zdravé. Růst HDP se u těchto zemí pohyboval mezi 5-10%, inflace v rozmezí 3 až 4% a v předkrizových letech vykazovaly veřejné rozpočty v průměru přebytky. Základem tzv. „asijského zázraku" byla zejména úspora investic, výrazný vzestup vzdělání pracovní síly a vysoká míra otevřenosti [6, s. 37].

Velkým nedostatkem postižených ekonomik by slabý bankovní sektor v kombinaci se silným přílivem zahraničního kapitálu. Příliv zahraničního kapitálu byl způsoben levnou pracovní silou, nízkými úrokovými sazbami v USA, Německu a Japonsku a reformními opatřeními, které probíhaly v zasažených ekonomikách [6, s. 37].

V podmínkách fixních měnových kurzů, způsoboval příliv zahraničního kapitálu nárůst úvěrových zdrojů bank. Na úvěrovou expanzi nebyly zmíněné státy připraveny, jelikož zde byl nedostatečný bankovní dohled s nedostatečně důkladnou analýzou úvěrových projektů a jejich návratností. Proto nadměrné půjčování podnikatelskému sektoru udělalo z těchto půjček velmi špatné investice [6, s. 38].

V první polovině roku 1997 došlo k silnému zhodnocení kurzu amerického dolaru, což při udržování fixních kurzů vedlo k oslabení konkurenceschopnosti příslušných asijských ekonomik. Výsledkem potom bylo zpomalení růstu exportu ve všech zemích zasažených krizí [6].

Krize v jihovýchodní Asii přišla ve třech vlnách [6, s. 39]:

1. Nevětší hrozbou v regionu byla thajská ekonomika, byla upozorňována ze strany MMF, aby rozšířila fluktuační pásmo thajské měny. Nedodržení těchto doporučení způsobilo zpomalení exportu a růst HDP navíc se ke všemu přidaly špatné úvěry. Krátkodobě se problémy dařily řešit ovšem na úkor snižování klesajících měnových rezerv, tlak byl ale tak veliký, že Thajsko zavedlo v roce 1977 floating. Devalvační očekávání investorů vedlo až ke znehodnocení dalších měn v regionu.

2. Koncem října 1997 se depreciační tlaky rozšířily na další země, a to na Tchaj-wan a Jižní Koreu. Obě země měly stejné potíže, jako Thajsko zejména slabý bankovní sektor a vysoký krátkodobý zahraniční dluh. V roce 1998 MMF a další věřitelé se dohodli na nutnosti zastavení odlivu zahraničního kapitálu z těchto zemí, což následně vedlo k zastavení depreciace měny a celkovému uklidní v regionu.

3. V květnu 1998 se obnovilo znehodnocování tamních měn, které bylo zapříčiněno hlavně nevýrazného nárůstu HDP, začalo oslabení konjunkturního cyklu v Japonsku. Následně v roce 1998 přerostlo oslabení v hospodářskou recesi. V srpnu 1998 nastoupila měnová krize v Rusku, což znamenalo oslabení důvěry investorů i v asijském regionu.

Ve všech zemích došlo vlivem krize k poklesu HDP, naštěstí se podařilo udržet inflaci díky restriktivní politice na nízké úrovni. Krize byla jako v Mexiku velmi rychlá, neočekávaná a pomohla k vypuknutí měnových krizí v Rusku, Brazílii i České republice [6, s. 39].

1.9.4 Měnová krize v Brazílii 1999

Brazilská ekonomika na tom nebyla, tak dobře jako předchozí země v předkrizových letech (Mexiko, státy jihovýchodní Asie). Brazilskou ekonomiku zejména trápila vysoká inflace, která dosahovala více než 2000%, podařilo se jí ovšem nakonec do roku 1998 stáhnout na 3%. Přírůstek HDP, byl kolísavý kolem 3%, v předkrizovém roce už dokonce stagnoval [6, s. 40].

Hlavním problém brazilské ekonomiky byl rostoucí rozpočtový deficit, který se dostal k hranici 8,1% v roce 1998. Dalším problémem byla struktura vládního dluhu, která byla tvořena především vysokým podílem krátkodobých závazků, zejména z 60% s pohyblivou úrokovou sazbou [6, s. 40].

Nepříznivým faktorem pro brazilskou ekonomiku byl zahraniční dluh, který dosahoval 31% HDP a mimořádně závažný byl podíl dluhové služby na exportu ve výši 79% [6, s. 40].

Nepříliš optimistické výsledky brazilské ekonomiky upoutaly pozornost investory, již při asijské krizi. Brazílie při odlivu investorů provedla reformu veřejných financí a zvýšila úrokové sazby, ale i přesto došlo v roce 1998 nakonec k odlivu kapitálu do zahraničí ve výši 30 mld. USD. K nedůvěře investorů pomohla zejména Ruská krize a negativní zkušenosti s latinskoamerickými zeměmi, které v roce 1982 zahájily dluhovou krizi v rozvojových zemí [6, s. 41].

Z obav před nastupující krizí se brazilská vláda obrátila s prosbou o pomoc na MMF, která z obav šíření krize schválila úvěr ve výši 18,1 mld. USD. Podmínkou této půjčky byla reforma veřejných financí, přesněji stabilizace čistého vládního dluhu pod hranici 50% a dosáhnutí rozpočtového přebytku [6, s. 41].

Brazilská krize byla očekávaná, jelikož nebyly provedeny požadované reformy a začátkem roku 1999 se prohlubovaly fiskální problémy. Nedůvěra investorů způsobila odliv kapitálu, který způsobil nejprve devalvaci brazilské měny (brazilský real) o 8%.

Centrální banka reakcí na krizi provedla měnovou restrikci, zvýšila úrokové sazby s cílem zastavit odliv kapitálu a následně přešla k politice cílování inflace. Tato opatření provedená centrální bankou zastavila odliv kapitálu do zahraničí [6, s. 41].

Nakonec krize neměla pro brazilskou ekonomiku až tak drtivé dopady. Restriktivní měnová politika přispěla ke zbrzdění inflace, což umožnilo brzké snižování úrokových sazeb. To se příznivě projevilo i na růstů HDP, které v roce 1999 dokonce vzrostlo o 1%.

2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V této kapitole se budu snažit rozklíčovat hlavní příčiny světové finanční krize, která naplno propukla v roce 2007 a rozšířila se na veškeré kontinenty této planety. Dále budu analyzovat veškeré kroky, jak ECB, tak i ČNB kterými se pokusily zmírnit, nebo dokonce předejít následkům krize v Evropě.

2.1 Světová finanční krize 2007

Finanční krize, která započala v roce 2007 na americkém kontinentu a vzešla z hypoteční krize na místním trhu, se nakonec stala celosvětovým problémem. Od dob Velké Hospodářské recese ve 30. letech minulého století je považována za největší otřes světové ekonomiky. Díky globalizaci se krize velmi rychle šířila na další země a kontinenty. Určení začátku finanční krize nese spoustu dohadů, někteří ekonomové za počátek krize považují konec léta 2007, kdy došlo ke krachu dvou hedgeových fondů investiční banky Bear Stearns. Někteří zase za začátek krize považují až rok 2008, kdy došlo k pádu investiční banky Lehman Brothers [55].

2.1.1 Začátek finanční krize

Tak jako posouzení začátku finanční krize, tak i určení příčin finanční krize je velmi rozporuplné téma. Někteří ekonomové hledají příčiny krize v tržních selháních, druzí zase vidí příčiny v selhání státu a jím vedené politice. Jednou z hlavních příčin a spouštěčem krize bezesporu byla hypoteční krize s nízkými úrokovými sazbami, ale nelze ji brát jako jedinou příčinu světové hospodářské krize. Mezi další problémy, které přispěly ke vzniku krize, byla internetová bublina z roku 2000, následovaná již zmiňovanou hypoteční krizí na americkém trhu residenčních nemovitostí, měnová politika americké centrální banky, vznik stínového bankovnictví a také psychologické faktory [55].

2.1.2 Internetová bublina

Teorii spekulativních bublin, popisuje bubliny na trhu, jako obrovský davový optimismus zapříčiněný určitou událostí, nebo emocemi. Internetovou bublinou z roku 2000 je

popisován stav, kdy splaskla bublina na akciovém trhu. Nastala tedy situace, kdy akcie nebo komodity ztrácely během několika dní rychle na ceně [77].

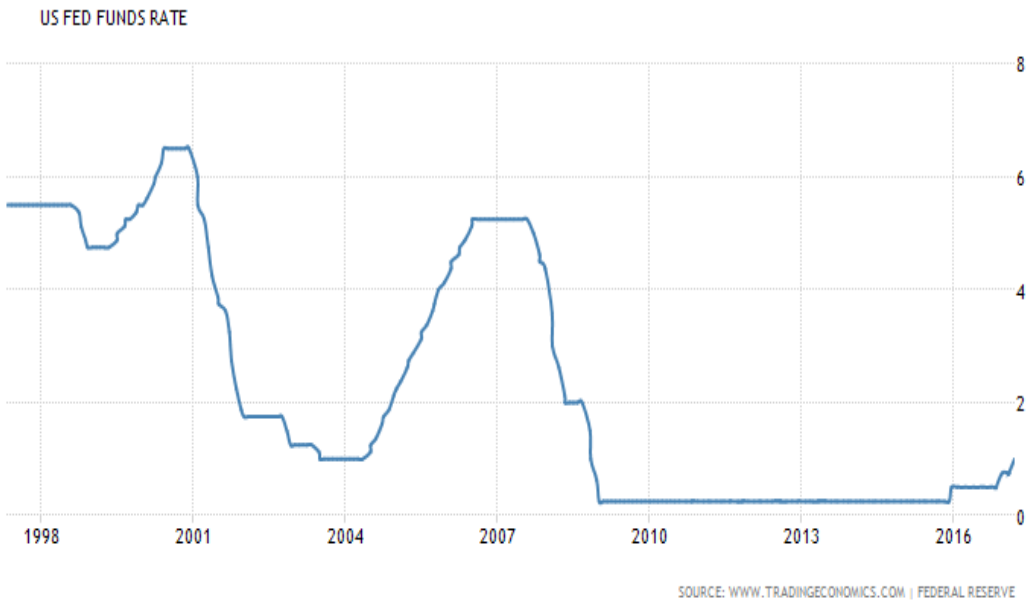
Problém na akciovém trhu začal vznikat od poloviny 90. let minulého století, kdy došlo k výraznému vzestupu cen akcií (zejména malých technologických firem), mezi faktory vzestupu patřily zejména růst HDP, nízká míra inflace, výrazný pokles politických rizik, masové investice penzijních úspor a technologická revoluce. Technologická revoluce nejvíce ovlivnila vznik internetové bubliny. Federální rezervní systém pak reagoval na možnou a hrozící recesi snižováním úrokových sazeb [77].

Rostly především ceny akcií internetových podniků a podniků spojených s tímto sektorem. Investoři začali ve velké míře věřit v sílu internetu a začali svými investicemi tlačit cenu akcií především technologických společností nahoru. Jednalo se ve většině případů o společnosti, které neměli nijak promyšlený obchodní plán a brzy od svého vzniku zkrachovali. V mnoha firmách se také vyskytly podvody v podobě „kreativního účetnictví“ příkladem můžou posloužit firmy jako Enron, nebo WorldCom. I přesto dokázaly přilákat velké množství investorů. Jednou z přeživších firem této krize se stala firma Yahoo.com, které pro ilustraci akcie klesly z hodnoty 200 dolarů v roce 1999, až na částku 12 dolarů za akcii v roce 2001 [77].

Graf č. 1: Vývoj indexu NASDAQ Composite

(Zdroj: Google Finance)

Pokud se podíváme na vývoj kurzu NASDAQ Composite (žebříček kurzů akcií vybraných technologických firem), tak internetová bublina eskalovala 10. 3. 2000, kdy kurz dosahoval 5000 bodů, což činilo roční růst okolo 1000%. Po zhroucení a prasknutí celé bubliny pouhé tři dny poté se dostal ukazatel NASDAQ na hodnotu 4580 bodů. Propad se zastavil v říjnu 2002, kdy se index NASDAQ dostal až k hranici 1140 bodů [77].



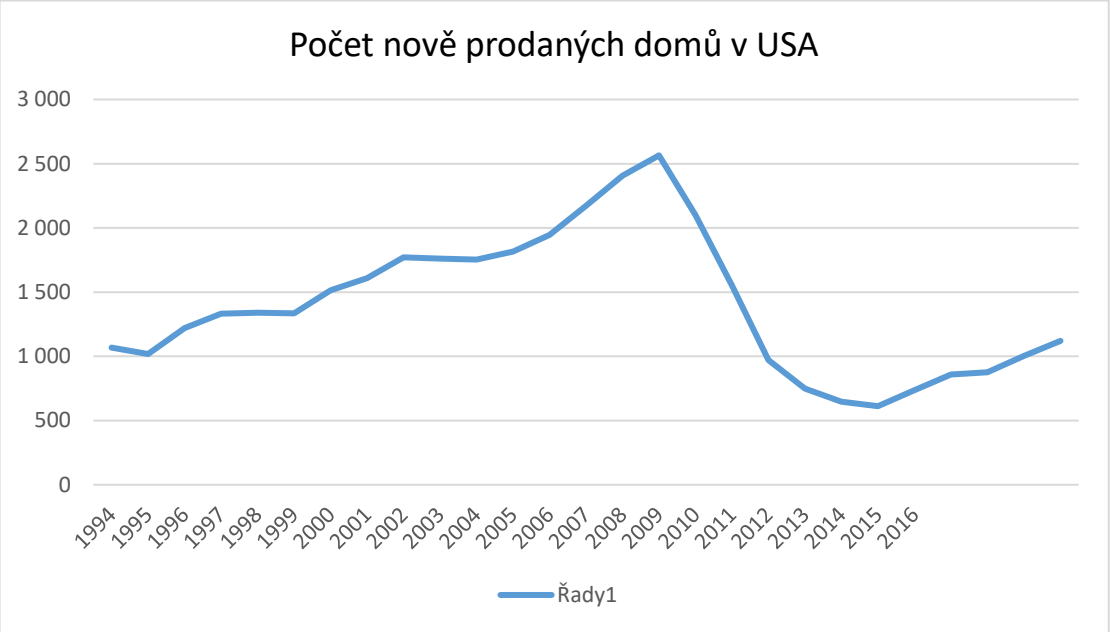
Graf č. 2: Vývoj úrokových sazeb v USA

(Zdroj: tradingeconomics.com)

Jak můžeme vidět na grafu, Federální rezervní systém (FED) pak reagoval na nepříznivý vývoj americké ekonomiky a hrozící recesi, snižováním úrokových sazeb. Došlo ke snížení sazby federálních fondů z 5,5% na 3,5%, které se nakonec dostaly až na 1%. Tyto kroky následně vedly k poklesu celosvětových úrokových sazeb, zvýšení poptávky po hypotečních úvěrech a také k vytvoření nemovitostní krize.

2.1.3 Krize na trhu s nemovitostmi

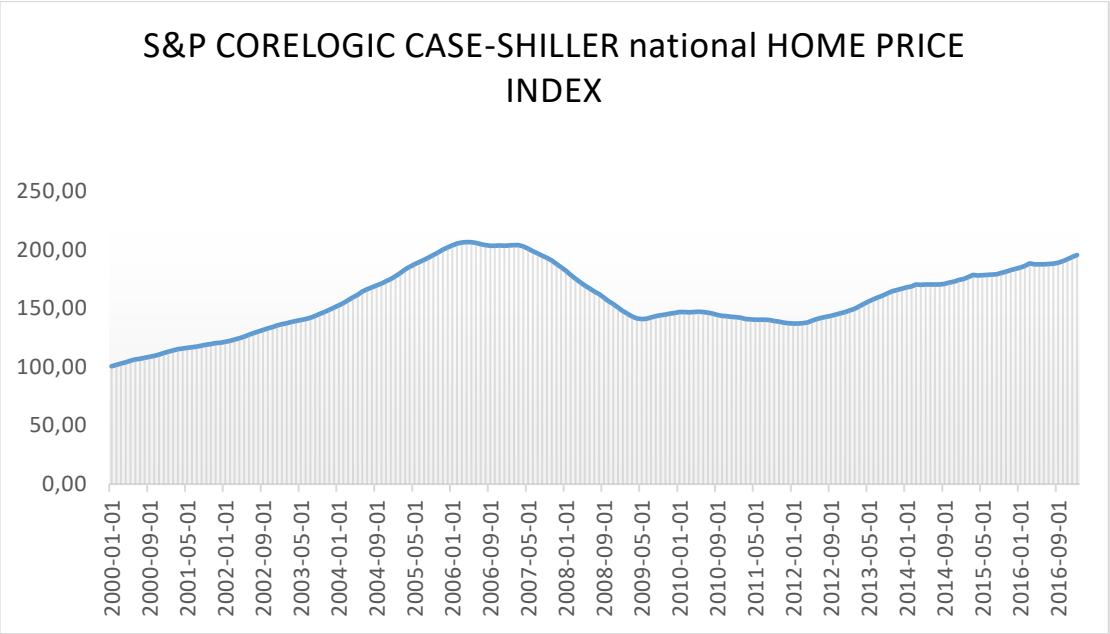
Snížení úrokových sazeb vedlo k prudkému zvýšení prodaných domů v USA vlivem levných hypotečních úvěrů. Navíc k levným hypotečním úvěrům se přidaly i uvolněné podmínky jejich poskytování, kdy na úvěry dosáhli lidé, kteří by dříve úvěr nedostali.



Graf č. 3: Počet nově prodaných domů v USA

(Zdroj: Vlastní zpracování dle údajů Fedu)

Nárůst prodejů byl velmi znatelný mezi roky 2002 až 2008. Zvýšený zájem o nové domy vedl pochopitelně i ke zvyšování cen nemovitostí, které můžeme vidět na grafu a to zhruba o 8% ročně. Pokud by měl být tento vývoj udržitelný, musely by příjmy domácností růst téměř o 18% ročně, ty však rostly podle amerického statistického úřadu zhruba o 6% ročně. Z toho důvodu při financování koupě nemovitostí vznikal domácnostem dluh, který potom nebyli schopni splácet [75].



Graf č. 4: Vývoj S&P CORELOGIC CASE – SHILLER

(Zdroj: Vlastní zpracování dle statistického úřadů Spojených států amerických)

Realitní bublinu můžeme rozdělit na dvě části a to prodej starých a nových domů. Větší vliv na krizi s nemovitostmi měl prodej nových domů, jelikož postihl banky, stavebnictví a developery. Prodej starých domů nebyl tak ničivý, jelikož dochází k prodeji od jednoho majitele k druhému a postihl zejména instituce poskytující spotřebitelské úvěry [75].

Dalším faktorem hrající roli v nemovitostní krizi v USA, byl přechod investorů z akciových trhů po splasknutí internetové bubliny. Investoři přesunuli své investice z technologických firem právě na trh s nemovitostmi. Nemovitosti jim poskytovali menší riziko, jelikož přestali mít důvěru v akciové trhy, kde byli ztráty obrovské. Dle amerického statistického úřadu bylo v roce 2007 pořízeno 23% nových domů za účelem investice, nikoliv za účelem vlastního bydlení [75].

2.1.4 Stínové bankovnictví

Za autora stínového bankovnictví je považován americký ekonom Paul McCulley, který tento pojem zařadil do svého projevu v roce 2007 na konferenci v Kansas City v Jackson Hole [76].

Stínové bankovnictví doposud nemá, žádnou určitou definici, ale můžeme ho charakterizovat, jako systém zprostředkování úvěrů, který zahrnuje činnosti a subjekty mimo standartní bankovní systém. Mezi subjekty stínového bankovnictví může považovat investiční banky, hedgeové fondy, podílové fondy atd., které dopomohly dostat do ekonomiky velké množství škodlivých úvěrů a tím i vzniku globální finanční krizi z roku 2007 [76].

V pozornost se stínové bankovnictví dostalo právě po vypuknutí finanční krize, kdy se významné finanční autority jako je Mezinárodní měnový fond, Evropská centrální banka snaží vyvíjet úsilí k jeho eliminaci [76].

Velká konkurence v bankovním systému zapříčinila rozvoji stínového bankovnictví, kdy investiční banky začaly prostřednictvím podílových fondů lákat klienty na vyšší zhodnocení svých investic, oproti obchodním bankám. Princip fungování byl takřka totožný, jako s ukládáním peněz na běžné účty s tím rozdílem, že fondy nebyly nijak chráněny. Většina zákazníků považovala podílové fondy za stejně bezpečné jako vklady u obchodních bank, i přesto že nebyly nijak pojištěny. Jelikož instituce stínového bankovnictví nebyly nijak regulované a neměly tudíž povinnost držet velké hotovostní rezervy, vlastní kapitál a platit pojištění dokázali investoři získat vyšší úroky než u bankovních vkladů. V roce 2000 se investice do podílových fondů pohybovali u hranice 1,8 bilionu dolarů [76].

2.1.5 Sekuritizace

Sekuritizaci můžeme velmi zjednodušeně vysvětlit, jako transformaci pohledávek na cenné papíry, kdy jejich prodejem získá emitent potřebné finanční zdroje. Jedná se o aktuální trend finančního sektoru, kdy subjekty např. banky nechtějí být vystaveny riziku, z nesplacených úvěrů, které poskytnou svým zákazníkům. Proto ve většině případů pomocí jiné instituce vytvoří určitý balíček cenných papírů z úvěrových instrumentů, které pak prodají investorům. Ti získají výnos, pokud jsou úvěry spláceny, naopak pokud úvěry spláceny nejsou a banka utrží ztrátu, nemusí investorům vyplatit žádný výnos.

V USA je proces sekuritizace znám již od 70. let 20. století zejména z oblasti hypotečních úvěrů (spotřební úvěry, studentské půjčky, leasingy), v Evropě se proces sekuritizace

začal objevovat až v 90. letech a největší rozmachu zaznamenal v roce 2004, kdy byl utlumen v roce 2007 finanční krizí.

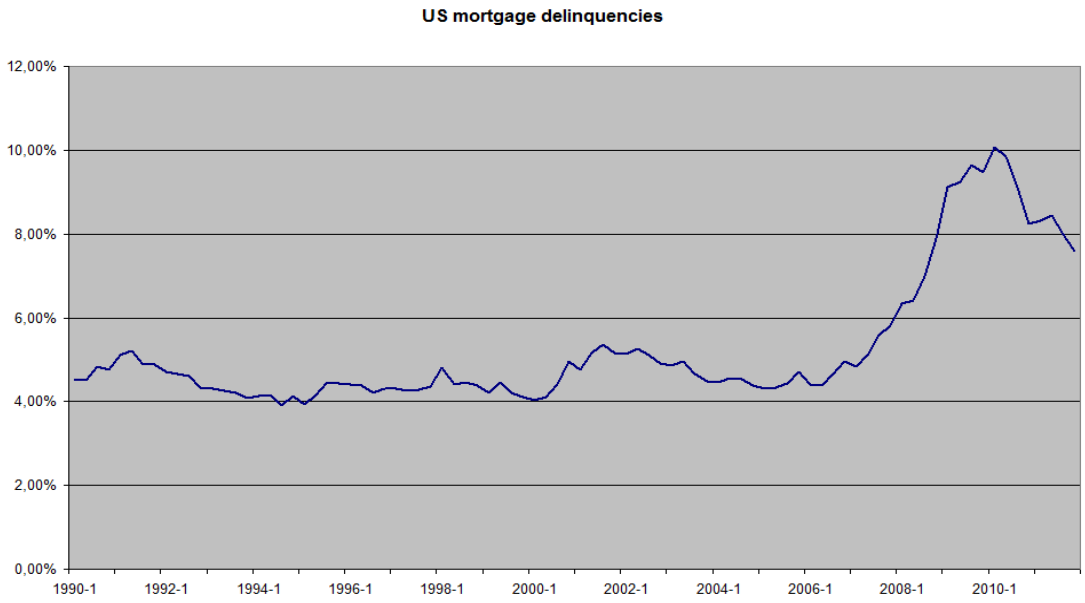
Tento trend výrazně ovlivnil poskytování půjček, jelikož banky začaly půjčky shromažďovat a prodávat. Celý proces sekuritizace pomohl bankám snížit náklady na požadovaný kapitál v rámci regulatorních opatření, získat nový kapitál, jelikož přeměnili své nelikvidní aktiva do obchodovatelných cenných papírů, poskytovat další úvěry. Navíc úvěrové riziko přenesli na třetí strany.

Sekuritizace byla před krizí považována za pozitivní faktor a nástroj, který přispívá k lepší stabilitě finančního trhu. Za pozitivní se považovalo efektivní řízení a diverzifikace (rozložení) úvěrového rizika a dosahování vyšších zisků. Negativním výsledkem, který velmi přispěl k vypuknutí krize, bylo přenesení rizika na jiné investory, kdy banky přestaly důkladně prověřovat své klienty. Úvěry začaly být poskytovány i rizikovým klientům, kteří by dříve na úvěr nedosáhli. Hnala je k tomu zejména vidina vyššího zisku.

2.1.6 Hypoteční krize v USA

K vývoji hypoteční krize přispělo hned několik faktorů zejména snížení úrokových sazeb takřka na minimum, sekuritizace trhu a uvolnění úvěrových standardů. Uvolnění úvěrových standardů přispělo k tomu, že na hypoteční úvěr dosahovali lidé, kteří by v minulosti úvěr nedostali, tím se dostali do finančních problémů a přestali splácet své závazky [74].

Tím se pak na americký trh s hypotečními úvěry dostaly nové druhy hypotečních úvěrů, které měly sloužit právě pro méně bonitní klienty. Jako příklady můžeme uvést Vládní úvěry, Konvenční úvěry, Jumbo úvěry, Alt-A úvěry atd. Na obrázku níže můžeme potom sledovat vývoj nesplacených hypotečních úvěrů [74].



Graf č. 5: Vývoj nesplacených hypotečních úvěrů v USA

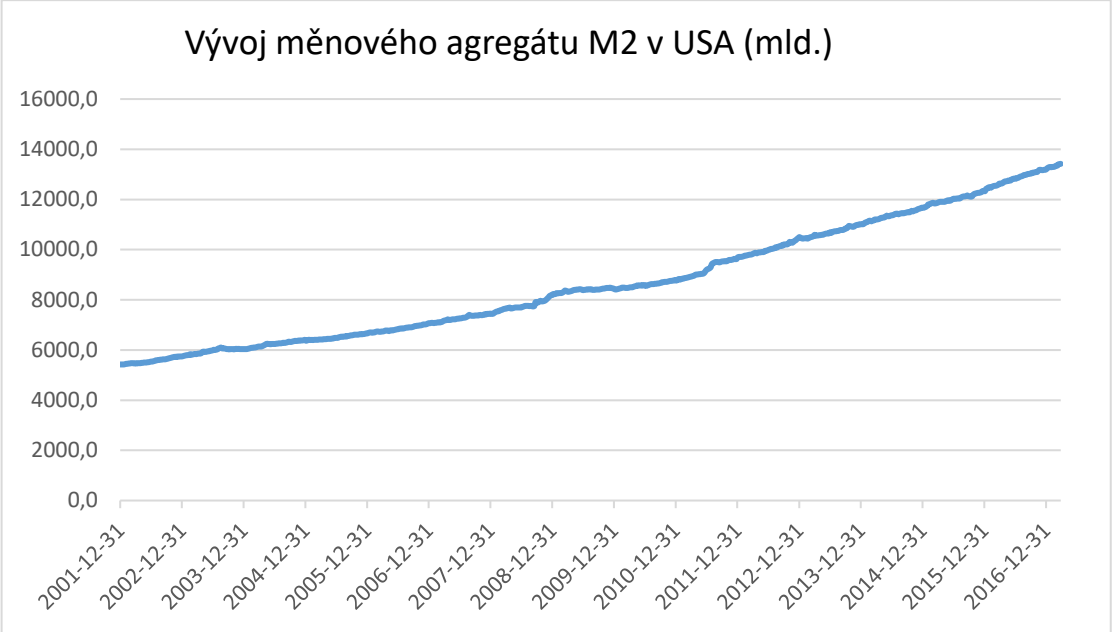
(Zdroj: Vlastní zpracování dle statistického úřadů Spojených států amerických)

K nadměrné úvěrování, ke kterému přispělo stínové bankovnictví a sekuritizace vyvrcholilo v roce 2007 hypoteční krizí. Kdy objem hypotečního trhu ke konci roku 2007 dosahoval téměř 14,6 bilionů USD, sekuritizováno bylo zhruba 51% trhu. Pomocí sekuritizace se pak krize šířila i na další kontinenty, jelikož investoři pocházeli z různých zemí. Tím se americká finanční krize stala celosvětovou, protože riziko, které se přeneslo na investory, zůstávalo asi z jedné třetiny v USA. Druhou třetinu nesli evropští investoři a zbývající část připadla na Asii. Kreditní riziko z evropských bilancí, tak rovnoměrně rozložené nebylo, jelikož v Evropě zůstávalo asi 60% rizikových investic a zbylých 40% převzali asijští investoři [74].

2.1.7 Měnová politika FEDu

Měnová politika americké centrální banky velmi napomohla ke vzniku světové krize díky snížení úrokových sazeb, hlavně z důvodů prasknutí internetové bubliny koncem roku 2000 a také teroristického útoku z 11. září 2001. Kvůli udržování nízkých úvěrových standardů musel FED zvyšovat peněžní zásobu, která se dostávala zejména do realitního

systému a zapříčinila nárůst cen nemovitostí. Vývoj peněžní zásoby můžeme pak vidět na grafu níže.



Graf č. 6: Vývoj měnového agregátu M2 v USA

(Zdroj: Vlastní zpracování dle statistického úřadů Spojených států amerických)

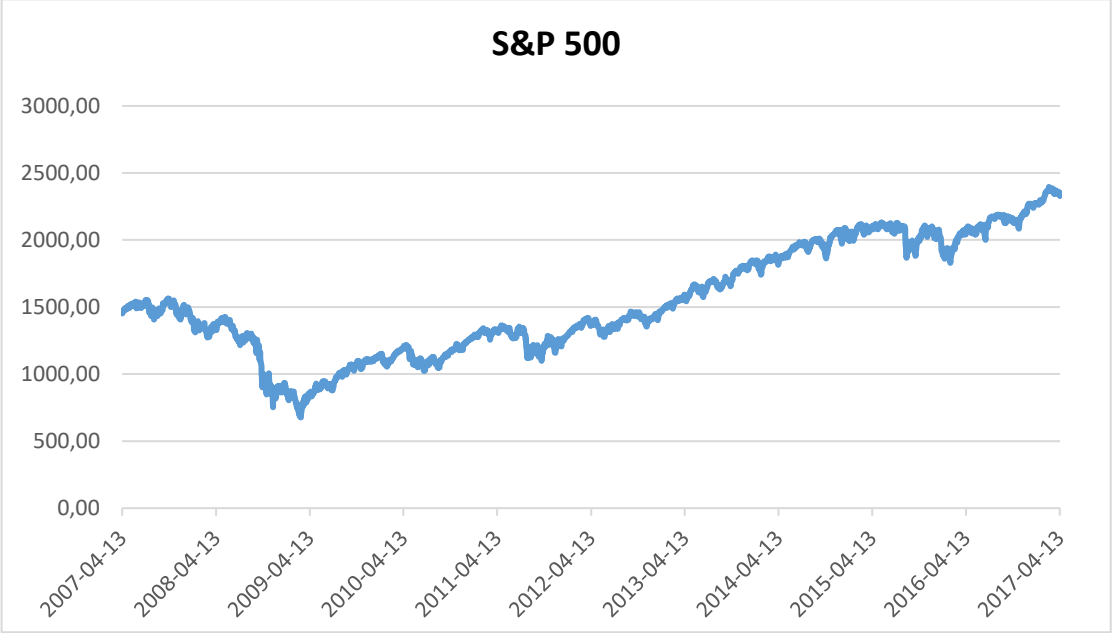
2.1.8 Vývoj v krizi celosvětovou

Vývoj krize se začal stávat celosvětovým problémem mezi léty 2007 a 2008, kdy nejprve zkrachovaly dva hedgeové fondy investiční banky Bear Stearns a v roce 2008 potom došlo k pádu investiční banky Lehman Brothers. První velké problémy se začaly již objevovat začátkem roku 2006, kdy začala klesat poptávka a ceny po vlastním bydlení. Hodnoty domů začaly rapidně klesat a zanedlouho nedosahovaly ani výše dlužné částky, tím se začali majitelé těchto nemovitostí dostávat do velmi závažných existenčních problémů, které jim neumožnovali splácet své závazky. Tím začal vážný problém na straně finančních institucí s nesplácením jejich pohledávek. Finanční problémy pak pocítily i velké finanční domy, jako Lehman Brothers, Morgan Stanley či Deutsche Bank [54].

Jelikož se finančním sektorem začala šířit panika a strach, začaly ve svých propadech lámat rekordy i akciové trhy po celém světě. Tím se díky celosvětové propojenosti

finančních trhů začaly dostávat do problému i finanční instituce z Evropy, Asie či Austrálie.

Propad na akciových trzích byl způsoben zejména nejistotou investorů, jelikož nikdo nevěděl, které banky jsou zasaženy rizikovými hypotékami a tak též nikdo nevěděl, které instituce drží tyto cenné papíry. Po již zmíněném pádu investiční banky Lehman Brothers začala největší panika na akciových trzích. Akcionáři se začali napříč kontinenty zbavovat svých akcií, jak můžeme vypozorovat na grafu níže. Nejen z finančního sektoru, ale také ze stavebního sektoru, jelikož se obávali recese, která nakonec přišla v říjnu 2008 [54].



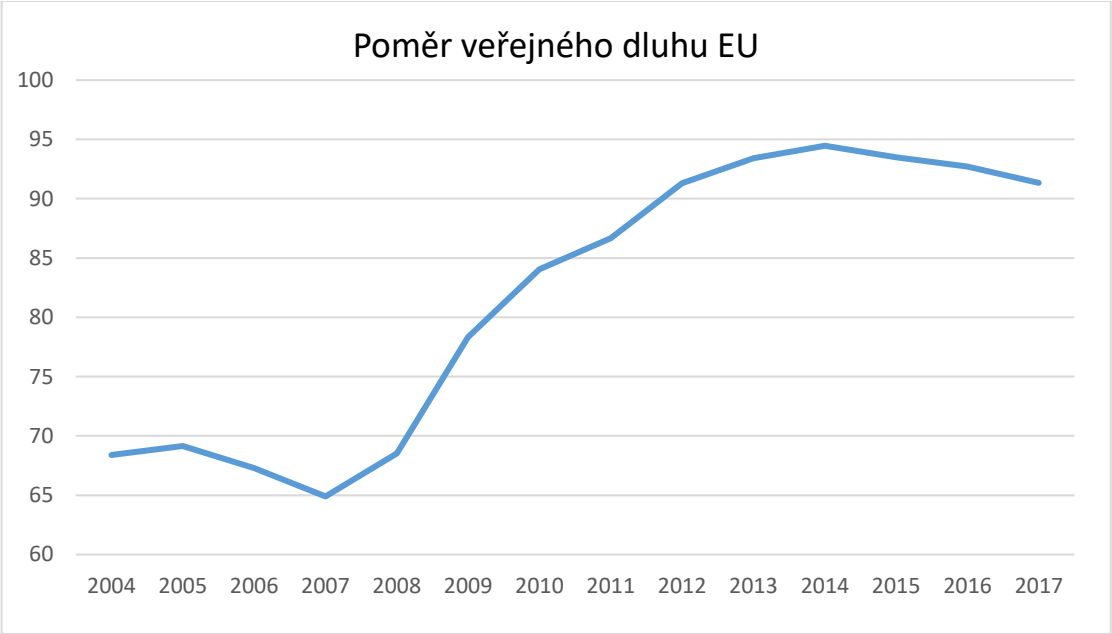
Graf č. 7: Vývoj indexu S&P 500

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Google Finance)

2.1.9 Dluhová krize v Evropě

Krize v Evropě se vyvinula v krizi dluhovou, která se začala šířit od roku 2009. Příčinou byl zejména vysoký veřejný dluh eurozóny, především pak některých zemí. Zadlužení zemí bylo zapříčiněnou nezodpovědnou fiskální politikou, rozdílnou výkonností ekonomik, konkurenceschopností a některé státy doplatily na nízké úrokové sazby ze strany ECB, které pohltil realitní rozmach.

Prvním zasaženým a krizí nakonec nejvíce poznamenaným státem bylo Řecko, které dokonce v dubnu roku 2010 muselo požádat o pomoc Evropskou unii a Mezinárodní měnový fond. Dalšími státy napadené krizí bylo Irsko a Portugalsko, jejich problémy se začaly projevovat na dluhopisovém trhu, kdy se dokonce jejich dluhopisy propadly do kategorie spekulativních. V roce 2011 se mezi kriticky zasažené země dostala také Itálie, Španělsko a Belgie.



Graf č. 8: Vývoj veřejného dluhu EU

(Zdroj: Vlastní zpracování dle tradingeconomics)

V roce 2010 vzniká Evropský nástroj finanční stability (EFSF) za podpory eurozóny, Evropské komise a Mezinárodního měnového fondu za účelem podpory států, které již nedostanou peněžní prostředky na veřejných trzích. Půjčování ze strany EFSF je úročen speciálním ratingem, který zabraňuje přílišnému prodražení záchrany. V roce 2013 pak nahradil EFSF Evropský stabilizační mechanismus, což je záchranný fond finanční pomoci pro země platící eurem. Dále byl schválen Pakt pro euro plus (vyjma České republiky, Velké Británie, Maďarska a Švédska), který má za úkol definovat hranice fiskální politiky členských zemí.

2.2 Opatření ECB v reakci na krizi

Tato kapitola ukáže, jaké kroky učinila Evropská centrální banka, pro zlepšení situace na evropských finančních trzích.

2.2.1 Rok 2007

Jedním z prvních kroků, který podnikla Rada guvernérů z obav vůči krizi, bylo zvýšení základních úrokových sazeb o 25 bazických bodů, a to v březnu a červnu roku 2007. Cílem bylo zmírnění proinflačního rizika ohrožující cenovou stabilitu ve střednědobém a dlouhodobém horizontu. Důsledkem těchto rozhodnutí došlo ke zvýšení základní nabídkové sazby hlavních refinančních operací Eurosystému z 3,50% na 4% k 1. 7. 2007 [35].

Jelikož byl rok 2007 poznamenán problémy na finančních trzích, a eurový trh začala ovlivňovat závažná korekce trhů se silnými turbulencemi a vysokou volatilitou, rozhodla se ECB vlivem poklesu likvidity 9. srpna dodat 95 miliard eur na eurový peněžní trh, za 4% měnověpolitickou sazbu s jednodenní splatností. V dalších dnech a měsících se uskutečnily další totožné operace s různými částkami a několik dlouhodobějších refinančních operací [35].

Dále vydala ECB několik upozornění a doporučení kvůli korekcím, které proběhly na finančním trhu vůči účastníkům trhu zejména pak [35]:

- Upozornila banky, aby zlepšily své systémy řízení rizik,
- Doporučila zvážení výhod a nevýhod modelu „originate-to-distibute“ vytvořeného před začátkem korekcí,
- Zvýšení transparentnosti všech subjektů na trhu,
- Doporučila vyhodnotit celkové úlohy agentur, které posuzují konkurenceschopnost,
- Apelovala na rychlejší a efektivnější implementaci nové kapitálové koncepce Basel II.

2.2.2 Rok 2008

V roce 2008 začala sílit nejistota na finančních trzích, taktéž došlo ke zvýšení inflace v polovině roku na 4% vlivem silného růstu cen komodit. Průměrná meziroční inflace měřená HICP byla v roce 2008 nejvyšší od zavedení eura na úrovni 3,3%. Z měnových analýz vyplívalo, že se začínají zvyšovat proinflační rizika vůči cenové stabilitě, a tak s cílem zachovat inflační očekávání zvýšila Rada guvernérů v červenci základní nabídkovou sazbu pro hlavní refinanční operace o 25 bazických bodů na 4,25% [36].

Od poloviny září se napětí na trzích začalo dále stupňovat a více se rozšiřovat do reálné ekonomiky. Došlo k oslabení inflačních tlaků vlivem silného poklesu cen energií a dalších komodit, dále ke zpomalení hospodářského růstu, proto se nejen ECB, ale i další centrální banky rozhodly v říjnu 2008 snížit znovu své základní úrokové sazby. V období od října 2008 do března 2009 snížila Rada guvernérů úrokové sazby ECB celkem o 275 bazických bodů [36].

I přes stabilizační vliv zvláštních opatření z roku 2007, ve kterých ECB pokračovala i roce 2008, byly eurové peněžní trhy i nadále charakterizované vysokými úvěrovými spready a velmi nízkými objemy obchodů [36].

Mezi stabilizační opatření, které využila ECB, patřily [36]:

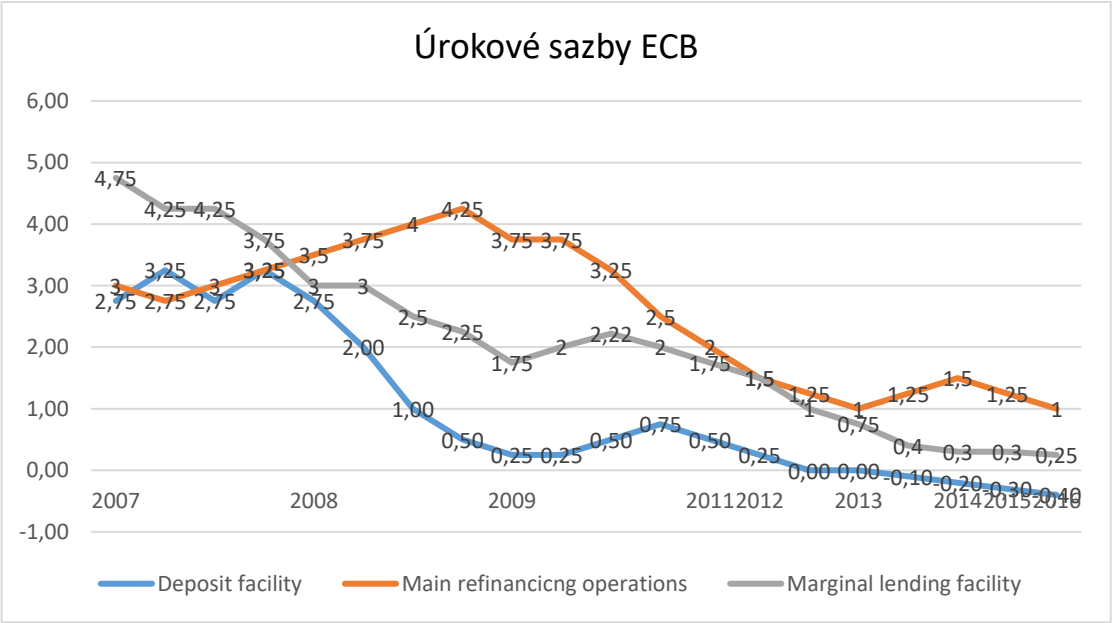
- Předzásobení bankovního sektoru likviditou,
- zvyšování průměrné doby splatnosti refinančních operací Eurosystému,
- poskytování likvidity v amerických dolarech ve spolupráci s Federálním rezervním systémem.

Dalším krokem k uklidnění rostoucího napětí bylo přijetí opatření k řízení likvidity v září 2008. Přijaté opatření mělo zajistit, aby banky i nadále byly schopny získávat likviditu, proto pro hlavní refinanční operace a pro veškeré dlouhodobé refinanční operace byla přijata nabídková řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením za sazbu pro hlavní refinanční operace. A také zúžení koridoru tvořeného sazbami stálých facilit kolem úrokové sazby pro hlavní refinanční operace z 200 na 100 bazických bodů. Díky těmto opatřením měly banky stále přístup k likviditě v eurech [36].

2.2.3 Rok 2009

Začátkem roku 2009 díky utlumeným inflačním tlakům rozhodla Rada guvernérů snížit sazbu z hlavních refinančních operací o dalších 150 bazických bodů na 1%, což v té době představovala historicky nejnižší úroveň této sazby. Sazba vkladové facility baly potom na úrovni 0,25% a sazba mezní zápůjční facility na úrovni 1,75% [38].

Rada guvernérů v roce 2009 provedla v červnu, září a prosinci dlouhodobé refinanční operace pro poskytnutí likvidity bankám se splatnostní jeden rok. Tím vytvořila tlak na snížení sazeb peněžního trhu, který zlepšil dostupnost likvidity pro banky v delším časovém horizontu. Tím podpořila lepší financování a tok úvěrů domácnostem a podnikům. Těmito opatřeními dosáhla ECB k výraznému zlepšení podmínek financování zejména ve snížení spreadů na termínovaných peněžních trzích a významnému poklesu celkové volatility finančního trhu [38].



Graf č. 9: Vývoj úrokových sazeb ECB

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Eurostatu)

Opatření, která využila ECB, se skládala zejména z [38]:

- Poskytování neomezeného množství likvidity bankám eurozóny za pevnou sazbu ve všech refinančních operacích proti přiměřenému zajištění,

- Prodloužení maximální splatnosti refinančních operací ze tří měsíců z období před krizí na jeden rok,
- Rozšíření seznamu aktiv přijímaných jako zajištění,
- Poskytování likvidity v cizích měnách,
- Přímé nákupy na trhu krytých dluhopisů.

Všechna navržená opatření byla pouze dočasná a bylo, je možné zrušit hned, jakmile dojde ke zlepšení situace [38].

V červenci se potom rozhodla ECB nakoupit kryté dluhopisy denominované v eurech a emitované v eurozóně celkem za 60 mld. EUR, cílem bylo podpořit trh krytých dluhopisů, který je primárním zdrojem financování bank [38].

2.2.4 Rok 2010

V roce 2010 udržoval ECB úrokové sazby na stejných hodnotách, jako v roce předchozím. Co se týče mimořádných opatření, které přijala ECB v roce 2009, tak začátkem roku 2010 od nich začala pomalu odpouštět a omezovala svoji roli zprostředkovatele [39].

V polovině roku 2010 se ovšem situace zhoršila, jelikož trhy začaly reagovat na nepříznivý vývoj zejména v Řecku, kde nastaly obavy o udržitelnosti jejich veřejných financí. Problémy se také objevily na některých trzích státních dluhopisů v eurozóně, spready mezi desetiletými státními dluhopisy některých zemí a německými státními dluhopisy zaznamenaly rychlý růst. Následně poklesy jednodenní sazby, rozšířily se spready mezi nabízenými a poptávanými cenami, zasažen byl také trh krytých dluhopisů a podnikových dluhopisů [39].

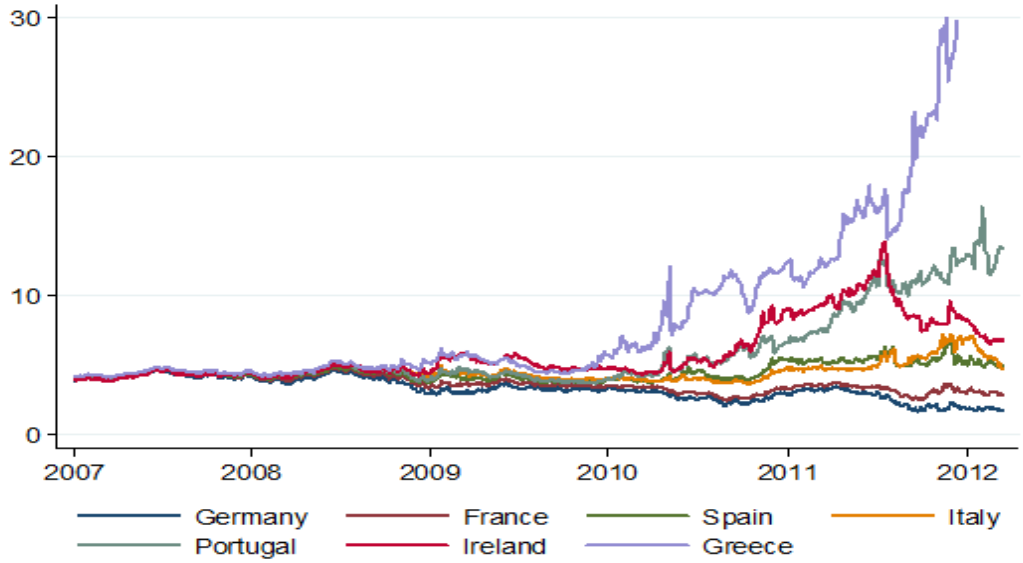
Načež ECB znovu reagovala 9. května opětovným zavedením některých mimořádných opatření včetně Evropského nástroje finanční stability, která již byla na začátku roku ukončena, nebo mělo dojít k jejich ukončení. Dále byly obnovené dočasné swapy na poskytování likvidity s Federálním rezervním systémem. Byl také zahájen program pro trhy s cennými papíry, který umožňoval intervenovat na veřejných i soukromých

dluhopisových trzích, s cílem zajistit lepší fungování transmisního mechanismu měnové politiky. Na konci roku 2010 se celková částka, kterou ECB intervenovala na dluhopisových trzích, vyšplhala na 73,5 mld. EUR [39].

2.2.5 Rok 2011

Rok 2011 přinesl mírné zvýšení základních úrokových sazeb, a to v dubnu a červnu vždy o 25 bazických bodů. Ovšem v průběhu roku 2011 došlo z novu k obavám na finančních trzích, díky vývoji veřejných financích některých zemí eurozóny, z toho důvodu Rada guvernérů opět snižovala základní úrokové sazby v listopadu a prosinci o 50 bazických bodů. Na konci roku 2011 činila úroková sazba pro hlavní refinanční operace 1%, sazba pro mezní zapůjčení facility 1,75% a sazba pro vkladovou facilitu 0,25% [40].

Jelikož v polovině roku 2011 došlo znovu ke zhoršení situace v několika segmentech finančních trhů v eurozóně, zavedla ECB několik mimořádných opatření. Docházelo zejména k napětí na trzích se stáními dluhopisy, kdy mezi problémové země se po bok Řecka, Irska a Portugalska zařadili také Itálie a Španělsko [40].



Graf č. 10: Vývoj spreadů vybraných státních dluhopisů

(Zdroj: www.tradingeconomics.com)

V srpnu Rada guvernérů oznámila, že bude nadále a to nejméně do začátku roku 2012 poskytovat bankám likviditu prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením. Zavedeny byly i dlouhodobější refinanční operace se splatností šest měsíců [40].

Dále byl obnoven program pro trhy s cennými papíry (SMP), který má podpořit transmisi měnově-politických rozhodnutí v situacích, kdy je funkčnost některých segmentů finančních trhů narušena. Na konci roku 2011 se celková částka, kterou ECB intervenovala na dluhopisových trzích, vyšplhala na 211,4 mld. EUR [40].

15. září Rada guvernérů oznámila provedení několik operací na poskytnutí likvidity v amerických dolarech, kvůli tlakům v oblasti financování s americkými dolary. Jednalo se o tři operace se splatností zhruba tři měsíce a měly podobu dohod o zpětném odkupu proti způsobilému zajištění [40].

V říjnu roku 2011 ohlásila ECB další dlouhodobé refinanční operce provedené v říjnu a prosinci se splatností 12 a 13 měsíců, dále bylo rozhodnuto, že nabídková řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením se budou nadále využívat ve všech refinančních operacích nejméně do poloviny roku 2012. Tato opatření byla přijata k podpoře financování bank, aby nepřestávaly i nadále poskytovat úvěry, jak podnikům, tak i domácnostem [40].

Dalším opatřením, které mělo přinést uklidnění na dluhopisových trzích, bylo oznámení nového programu k nákupu krytých dluhopisů na primárním a sekundárním trhu ze strany Eurosystému. V období od listopadu 2011 do října 2012 v předpokládané hodnotě celkem 40 mld. EUR [40].

V prosinci téhož roku oznámila Rada guvernérů další opatření týkající se zvýšení podpory úvěrování s cílem podpořit poskytování úvěrů ze strany bank a likviditu na peněžním trhu v eurozóně. Jednalo se o provedení dvou dlouhodobých refinančních operací (LTRO) s tříletou splatností a s možností předčasného splacení po jednom roce a rozšířeným zajištěním [640:

- Snížení minimálního vyžadovaného ratingu u určitých cenných papírů zajištěných aktiv.

- Národním centrálním bankám bylo umožněno dočasně přijímat, jako zajištění další standartní úvěrové pohledávky, které plní specifická kritéria způsobilosti.

První refinanční operace s tříletou splatností se uskutečnili 21. prosince 2011 v objemu 489,2 mld. EUR, druhá operace stejného typu proběhla 29. února 2012 v objemu 529,5 mld. EUR [40].

2.2.6 Rok 2012

V roce 2012 i nadále přetrvávala krize na státních dluhopisových trzích, nedůvěra přetrvávala i z důvodu nerozhodnosti vlád zabývat se příčinami krize a vyvodit rázné opatření. Vývoji na evropských trzích také nepomohly nepodložené obavy ze zrušení Eura. V roce 2012 také klesla poptávka po nových úvěrech důsledkem nepříznivého hospodářského vývoje, zvýšené averzi k riziku [41].

V tomto roce došlo také ke zhoršení transmisního mechanismu díky nejednotnému postupu vlád a rozdílnému snižování základních úrokových sazeb [41].

ECB přijala v roce 2012 další mimořádná opatření měnové politiky ke zlepšení transmise a podpory financování reálné ekonomiky. Byla přijata opatření související s refinančními operacemi k podpoře poskytování bankovních úvěr a tržní likvidity [41].

ECB i nadále podporovala dlouhodobé refinanční operace, aby vypomohla bankám v jejich omezení s financováním a s neorganizovaným zbavováním svých aktiv. I nadále prováděla refinanční operace s výjimečnými dobami splatnosti. Prováděla je jako nabídkové řízení s pevnou sazbou a plným přidělením, které hodlala držet až do roku 2013 [41].

Rada guvernéru v únoru, červnu a září měnila požadavky na způsobilost zajištění a opatření kontroly rizik, s cílem rozšířit rozsah zajištění způsobilého pro použití v úvěrových operací v Eurosystému. Dále se rozhodla prodloužit swapové facility s dalšími centrálními bankami až do 1. února 2014 [41].

Jak bylo zmíněno výše, tak rok 2012 nepřinesl žádné uklidnění na trzích státních dluhopisů, z toho důvodu se ECB rozhodla tuto situaci řešit. A oznámila svou

připravenost provést na sekundárních trzích, přímé měnové transakce (OMT) se státními dluhopisy v eurozóně. Dále s těmito rozhodnutími oznámila také ukončení programu s cennými papíry, který zpustila v květnu 2010 [41].

Přímé měnové transakce na sekundárních trzích se státními dluhopisy, nebyly v roce 2012 provedeny, ale pouze jejich oznámení přineslo z lepšení na daných trzích. Tvrzení o zlepšujícím se stavu můžeme doložit např. na poklesu výnosů ze státních dluhopisů, na emisi nových dluhopisů bank, podniků a států [41].

V průběhu roku se Rada guvernérů rozhodla snížit úrokové sazby, které se koncem roku pohybovaly na hodnotách: úroková sazba pro hlavní refinanční operace dosahovala 0,75%, úroková sazba pro mezní zapůjčení 1,50% a úroková sazba pro vkladovou facilitu dosahovala 0,00% [41].

2.2.7 Rok 2013

V roce 2013 se mírně zlepšovala situace na finančních trzích, proto ECB zmenšovala v průběhu tohoto roku omezení financování bank v eurozóně a to i u finančních institucí v problémových zemích [42].

Zlepšený vývoj na finančních trzích dopomohl ke snížení inflačních tlaků, a proto se rozhodla ECB snížit základní úrokové sazby, aby podpořila postupné oživení ekonomiky. Rada guvernéru k tomuto kroku sáhla v roce 2013 hned dvakrát, a to v květnu, kdy snížila úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace o 25 bazických bodů a úrokovou sazbu pro mezní zápůjční facility o 50 bazických bodů. K dalšímu snížení došlo v listopadu, kdy totožné úrokové sazby snížila o 25 bazických bodů. V červenci se Rada guvernérů oznámila, že základní úrokové sazby ECB zůstanou na historických minimech delší dobu [42].

V listopadu se ECB rozhodla prodloužit termín pro dodávání likvidity bankám nejméně do července roku 2015 prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a plným přidělením ve všech refinančních operací. Aby bylo docíleno toho, že likvidní banky nebudou čelit likvidním omezením, zvláště po splatnosti tříletých LTRO [42].

Projevilo se zlepšení transmise měnové politiky na základě přijatých mimořádných opatření z let 2011 a 2012. Ke zlepšení dopomohli zejména dvě tříleté LTRO provedené koncem roku 2011 a začátkem roku 2012 a oznámení Rady guvernérů z léta 2012, že připravena k provedení přímé měnové transakce (OMT) na sekundárních trzích se státními dluhopisy v eurozóně. Zlepšení celého transmisního efektu dokládá zejména snižování výnosů u státních dluhopisů zemí, které se dostaly do potíží a emise nových dluhopisů bank, podniků a států [42].

2.2.8 Rok 2014

Ekonomiku eurozóny v roce 2014 podle ECB ovlivňovaly, tři základní trendy [43]:

- Nerovnoměrný růst v jednotlivých regionech světa a stále slabý světový obchod,
- Klesající ceny ropy a dalších komodit.
- Slabší kurz eura

Kvůli nepříliš optimistickému výhledu inflace a slabšímu růstu přijala ECB řadu významných dodatečných měnově-politických opatření. Opatření, která byla přijata, obsahovala tři hlavní prvky [43]:

- Snížení základních úrokových sazeb na efektivní spodní hranici,
- Zavedení série cílených dlouhodobějších refinančních operací (TLTRO),
- Spuštění dvou programů nákupu vybraných aktiv soukromého sektoru.

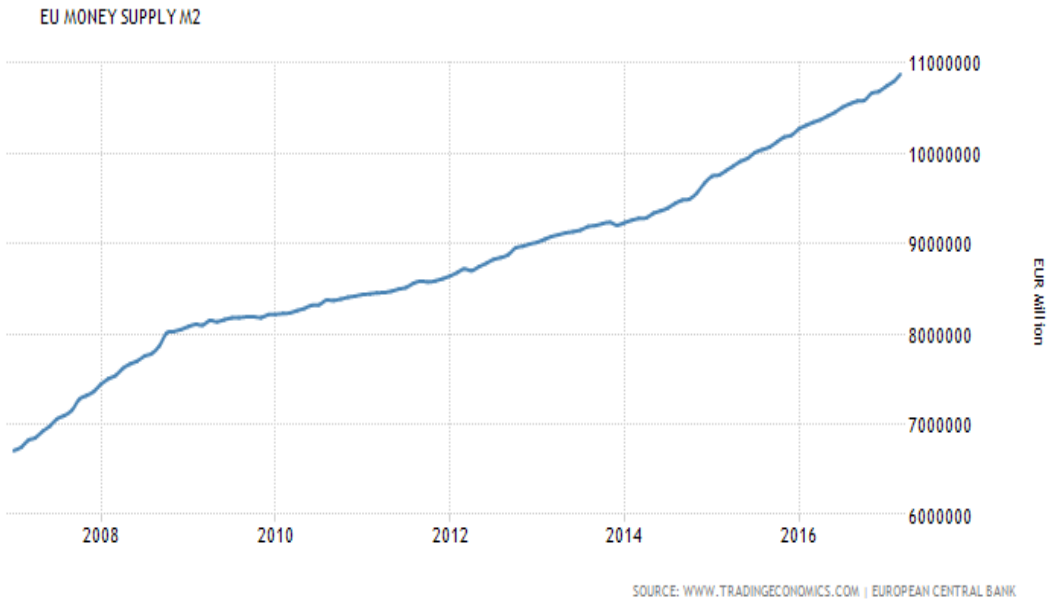
Cílem těchto opatření bylo obnovit normální transmisi měnové politiky, podpořit tak úvěrování reálné ekonomiky a oživení eurozóny. Opatření přijatá v tomto roce vedla k dalšímu uvolnění měnové politiky. Koncem roku navíc vyhodnotila, že zmíněná opatření nepřinesla dostatečné množství likvidity, proto 22. ledna Rada guvernérů zahájila rozšíření programu nákupu aktiv a změnu zbývajících (TLTRO) [43].

Základní úrokové sazby byly v tomto roce sníženy na efektivní spodní hranici, kdy úroková sazba pro hlavní refinanční operace (MRO) a sazba vkladové facility byla snížena o 20 bazických bodů na 0,05% a -0,20%. Sazba mezní zápůjční facility byla

snížena o 45 bazických bodů na 0,30%. Zejména snížení sazby vkladové facility dalo bankám nový impulz k obchodovaní na mezibankovních trzích a pomohla zachovat šířku koridoru úrokových sazeb [43].

Zavedení série cílených dlouhodobějších refinančních operací TLTRO, jejichž cílem bylo zlepšení poskytování bankovních úvěrů nefinančnímu sektoru. TLTRO poskytují bankám, které dosahují určitých podmínek dlouhodobé finanční zdroje za atraktivních podmínek. Částka, kterou si může banka vypůjčit, závisí na jejím úvěrovém chování. V tomto rozsahu TLTRO si mohly banky vypůjčit 7% z celkového objemu jejich poskytnutých úvěrů, první dvě možnosti k vypůjčení měly v září a prosinci 2014 [43].

Úroková sazba pro TLTRO je pevně stanovena pro celou délku každé operace. U prvních dvou, které proběhly v září a prosinci, byla sazba stanovena jako sazba hlavních refinančních operací Eurosystému v době čerpání plus pevná přirážka 10 bazických bodů. Dalších nabízených TLTRO bude pevná přirážka 10 bazických bodů odstraněna. V prvních dvou operacích bylo celkem vyčerpáno 212,4 mld. EUR, celkem se zapojilo 469 protistran [43].



Graf č. 11: Vývoj měnového agregátu M2 v Eurozóně

(Zdroj: www.tradingeconomics.com)

Další programy, které zavedla ECB na podporu úvěrování, byl program nákupu cenných papírů krytých aktivy (ABSPP) a nový program nákupu krytých dluhopisů (CBPP3). Pomocí ABSPP začala ECB nakupovat jednoduché a transparentní cenné papíry kryté aktivy, jejichž podkladová aktiva se skládala z pohledávek vůči nefinančnímu sektoru. V rámci programu CBPP3 pak docházelo k nákupům krytých dluhopisů denominovaných v eurech emitovaných měnovými finančními institucemi se sídlem v eurozóně [43].

Nákupy v rámci programu ABSPP byly zahájeny v listopadu 2014 a do konce roku realizoval nákupy za 1,7 mld. EUR, role interního správce nakoupených aktiv se stala Banque de France. V rámci programu CBPP3 začal Eurosystém provádět nákupy v říjnu 2014, hodnota nakoupených dluhopisů se dostala ke konci roku 2014 na částku 29,6 mld. EUR. Nákupy byly prováděny v rámci celého Erosystému a byly hodnocené, jako velmi efektivní [43].

Největšího efektu dosáhly oba programy bezprostředně po oznámení těchto opatření 4. září, kdy došlo k výraznému zúžení úvěrových spreadů, zejména u cenných papírů emitovaných v problémových zemích [43].

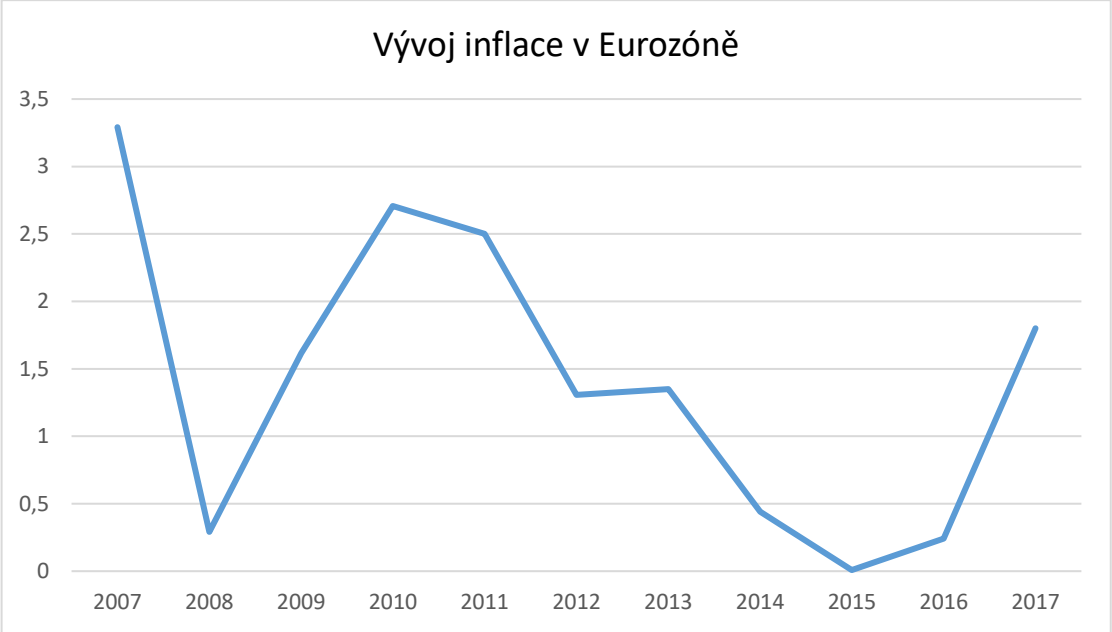
Dále ECB pokračovala ve svých refinančních operacích s plným přidělením MRO a tříměsíčních dlouhodobějších refinančních operacích LTRO. V červnu pak Rada guvernérů rozhodla nadále pokračovat ve zmíněných operacích, až do roku 2016 [43].

2.2.9 Rok 2015

Rok 2015 pokračoval postupným růstem světové ekonomiky, i když globální růst oproti roku 2014 zpomalil. Celková inflace se dále snižovala a dosahovala v eurozóně průměrně 0,0%, v průběhu tohoto roku se dostala dokonce dvakrát do záporných čísel, a to začátkem a koncem roku. Dále pokračoval nepříznivý vývoj Eura, která neustále oslabovalo meziročně o více než 3% [44].

Díky nepříznivému vývoji inflace, rozhodla Rada guvernérů o rozšíření programu nákupu aktiv o cenné papíry investičního stupně denominované v eurech. Měsíční nákupy cenných papírů veřejného a soukromého sektoru, pak dosahovaly objem 60 mld. EUR.

K podpoře nepříznivého vývoje inflace, zrušila ECB přirážku 10 bazických bodů k sazbě MRO, jak bylo zmíněno výše [44].



Graf č. 12: Vývoj inflace v Eurozóně

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Eurostatu)

Opatření měnové politiky, které započaly v roce 2014, se výrazně promítly do ekonomiky v roce 2015. Způsobily značné uvolnění výpůjčních podmínek v ekonomice, pomohly zastavit dezinflaci. Uvolnění výpůjčních podmínek usnadnilo bankám refinancování a tvorbu úvěrů. Pomocí nákupů aktiv (TLTRO) došlo ke snížení výnosů státních dluhopisů [44].

V roce 2015 pokračovala ECB i nadále ve svých programech, které započala v roce 2014 a tedy v TLTRO, ABSPP a PSPP3 [44].

2.2.10 Rok 2016

Začátkem roku 2016 znovu rostly obavy celosvětového zpomalení hospodářství, které se promítlo do značné volatility na finančních trzích. Hrozilo rizika deflace, proto ECB učinila další kroky, aby se inflace vrátila do požadovaných hodnot. V Březnu, proto Rada

guvernérů snížila základní úrokové sazby, především snížila sazbu vkladové facility až na úroveň -0,40%. Zvětšila nákup aktiv na 80 mld. EUR za měsíc místo předchozích 60 mld. EUR. Zahájila nové nákupy podnikových dluhopisů a nové cílené dlouhodobé refinanční operace [45].

Zavedená březnová opatření se projevila, jako velmi účinná, jelikož přinesla uvolnění finančních podmínek, udržení hospodářského oživení a v neposlední řadě korekci inflace.

Dle informací ECB z výročních zpráv, můžou za nízké příjmy bank v posledních letech v eurozóně zejména špatně přizpůsobené obchodní modely bank v prostředí nízkých úrokových sazeb. V minulých letech k ziskovosti bank přispívaly zejména vysoké finanční páky, levné velkoobchodní financování, podstupovaná riziko v oblasti úvěrů, nebo sekuritizace. Krize vyvolala změny v podstupovaném riziku u investorů a změny v regulaci vedly ke změně podoby obchodních modelů bank. Banky začaly navyšovat svoji kapitálovou základnu, omezily rizikovější činnosti a snížily portfolio svých nabízených služeb, tyhle změny vedly v eurozóně k posunu od investičního bankovnictví a velkoobchodních činností směrem k tradičnějšímu podnikání zaměřenému na drobné klienty [45].

2.3 Opatření ČNB v reakci na krizi

Tato kapitola se bude zabývat vývoji světové krize v České republice a učiněnými kroky k její minimalizaci, zejména pak v bankovním sektoru.

2.3.1 Rok 2007

V roce 2007 se zatím finanční krize v České republice nijak zvlášť neprojevila, jelikož česká ekonomika se udržela na vysoké šestiprocentní úrovni a dále rostla rychleji než ekonomika Evropské unie. Krátkodobé úrokové sazby na mezibankovním trhu se udržovaly na nižších hodnotách, než odpovídající úrokové sazby v eurozóně a kurz koruny vůči kurzu eura posiloval [24].

Co se týče vývoje finanční krize v USA, zaznamenala ČNB rozšíření kreditních spreadů u celé řady dluhových instrumentů a v průběhu měsíců docházelo ke snižování některých ratingů. Proti tomuto vývoji na finančním trhu ČNB v roce 2007 neprovedla žádná opatření a zhodnotila český bankovní trh, že je v dobré kondici [24].

2.3.2 Rok 2008

V roce 2008 se začala krize projevovat i v České republice, kdy se zpomalil růst HDP v porovnání s rokem 2007 téměř o 2%, rostly také ceny potravinářských a energetických komodit. Co se týče bankovního sektoru, nebyl přímo zasažen finanční krizí, důvodem byl malý objem investic do rizikových hypoték a vysoká likvidita, čímž banky nehledaly finanční zdroje na mezibankovních trzích. Soukromé investice ovšem v tomto roce poklesy z důvodu prudkých výkyvů na kapitálových trzích [25].

Jelikož v roce 2008 propukla naplno finanční krize, podnikla ČNB mimořádné operace, které nepatří do standartního instrumentaria. Vlivem krize došlo v některých bankách k poklesu primárních vkladů, z důvodů zvýšeného zájmu o výběry hotovosti, proto byly nuceny získávat likviditu jiným způsobem. Ovšem v podmínkách omezené funkčnosti mezibankovního trhu, bylo získávání likvidity problematické [25].

Z toho důvodu ČNB provedla několik operací zejména pro zvýšení likvidity na sekundárním trhu státních dluhopisů a otevření dalších kanálů pro získání potřebné likvidity bank [25].

Mezi mimořádné operace patřily zejména reverzní repo operace a devízové swapy. Pomocí reverzních ropo operací dodávala ČNB bankám likviditu oproti zástavám cenných papírů se splatnostní 14 dní, nebo 3 měsíců. Úroková sazba pro 14 denní operace byla stanovena ve výši repo sazby ČNB zvýšenou o 10 bodů, a tří měsíční operace měly stanovenou úrokovou sazbu ve výši repo sazby ČNB zvýšenou o 30 bodů [25].

Devízové swapy potom nabízela ČNB s libovolnou splatností do 3 měsíců, nejvíce využívané byly 14denní dodávací repo operace, ostatní operace měly doplňkový charakter [25].

Mezi plánované operace v tomto roce, patřilo únorové zvýšení základních úrokových sazeb, kdy repo sazba dosáhla úrovně 3,75%. V druhé půli roku se ČNB rozhodla snížit úrokové sazby ve třech krocích, od srpna byla snížena repo sazba o 25 dobů na 3,50% v listopadu o 75 bodů na 2,75% a v prosinci došlo ke snížení o 50 bodů na 2,25% [25].

Graf č. 13: Vývoj 2T repo sazby

(Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB)

Základní sazbou pro ČNB, kterou upravuje krátkodobé úrokové sazby je právě dvoutýdenní repo sazba. V tomto roce byla změna této sazby používaná na stahování volných rezerv, které v roce 2008 dosahovaly průměrné výše 368 mld. Kč [25].

2.3.3 Rok 2009

V roce 2009 naplno dopadla hospodářská krize na reálnou ekonomiku, velké uvolnění měnové a fiskální politiky ztlumila následky krize jen částečně. Hrubý domácí produkt klesl meziročně o 4,1%, jednalo se o nejnižší pokles v historii České republiky [26].

Finanční sektor v ČR byl zasažen krizí méně než ekonomika, byl zasažen pouze nepřímo prostřednictvím druhotných kanálů ztráty důvěry, poklesu likvidity a cen aktiv a zvýšenou nejistotou investorů [26].

V průběhu roku 2009 došlo k opětovnému snížení repo sazby z 2,25% na 1%, byla snížena ve čtyřech krocích, co se týče diskontní a lombardní sazby byly upravovány tak, aby rozpětí proti repo sazbě činilo vždy ± 1 procentní bod. Diskontní sazba se v průběhu roku dostala na hodnotu 0,25%. Pomocí těchto sazeb znovu ČNB stahovala volnou likviditu z trhu, ovšem došlo k meziročnímu poklesu volné likvidity o cca 28 mld. Kč [26].

I nadále v roce 2009 ČNB v boji s finanční krizí využívala reverzní repo operace a devízové swapy s nezměněnými podmínkami. Účelem těchto operací, tak jako v minulém roce, bylo navýšení likvidity na sekundárním trhu státních dluhopisů a otevření dalších kanálů pro poskytování finančních prostředků bankám, které se mohou potýkat s omezeným přístupem k úvěrům na mezibankovním trhu [26].

Dále ČNB v boji s finanční krizí prováděla výměny kolaterálu, kdy byl bance dočasně vyměněn méně likvidní cenný papír za cenný papír likvidnější. Cílem těchto operací bylo bankám poskytnout cenné papíry pro operace na sekundárním trhu a pro účely vnitrodenního úvěru [26].

2.3.4 Rok 2010

V roce 2010 se česká ekonomika trochu začala vzpamatovávat z loňského pádu, který byl zapříčiněn zejména dopadem na zahraniční obchod, jehož prostřednictvím dopadla světová finanční a hospodářská krize na českou ekonomiku [27].

ČNB po mírném zlepšení situace předpokládala, že zvýší v půli roku měnověpolitické sazby, které v předchozích letech snižovala. Po celý rok však zahraniční i domácí inflační tlaky zůstaly utlumené a ve druhém čtvrtletí dokonce dezinflační rizika zesílila, proto se ČNB rozhodla znovu sazby snižovat. Tím se repo sazba dostala na historické minimum 0,75%, diskontní sazba byla ponechána na po celý rok na hodnotě 0,25% a lombardní sazba se v průběhu roku snížila na hodnotu 1,75% [27].

Změnou těchto úrokových sazeb nastává měnověpolitický impulz, který se prostřednictvím operací na finančním trhu přenáší do výše krátkodobých úrokových sazeb na mezibankovním trhu [27].

Díky příznivému vývoji na finančním trhu, se ČNB v srpnu rozhodla koncem roku 2010 ukončit mimořádná měnová opatření k dodávání likvidity bankám, započatých v roce 2008. Zrušila tříměsíční repo operace na dodávání likvidity a dvoutýdenní repo operace začala provádět pouze jednou týdně [27].

2.3.5 Rok 2011

Domácí růst v roce 2011 zpomaloval díky eskalaci evropské dluhové krize, zpomalováním zahraničního růstu a pokračováním domácí fiskální konsolidace. Další zhoršení situace přišlo v polovině roku díky neudržitelnému zadlužení Řecka a nepříznivým vyhlídkám k pohledu na další zadlužené země. Tímto nepříznivým vývojem v Evropě se dostala česká ekonomika v druhé polovině roku do mělké recese. Co se týče vývoje v bankovním sektoru, tak se tuzemské banky i nadále nacházely ve velmi dobré kondici, oproti evropským bankám. Dobré výsledky dokládají prováděné zátěžové testy, které simulují vysoce zátěžové a velmi nepravděpodobné šoky [28].

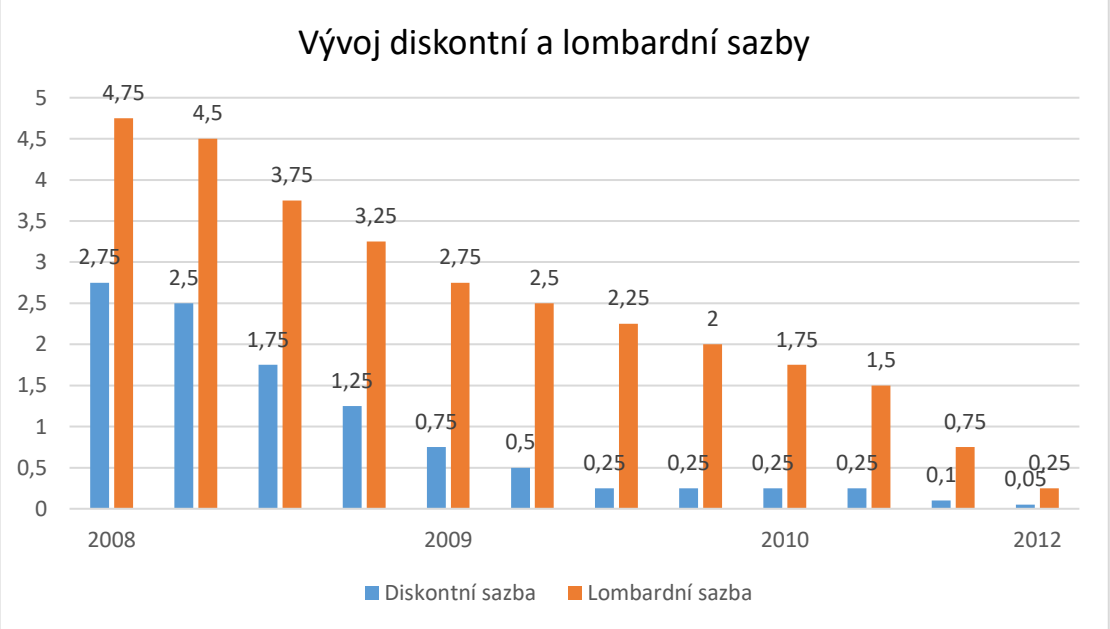
V roce 2011 ponechala ČNB hlavní menověpolitické úrokové sazby na stejné úrovni, jako v předchozím roce. Operace k dodání likvidity, se kterými ČNB započala v roce

2008 v důsledku propuknutí finanční krize, ponechala i v roce 2011 z důvodů volatilního vývoje na finančních trzích. Sice tento nástroj nebyl bankami v tomto roce využíván, ale díky zmíněnému vývoji se domnívala ČNB, že je dobré ponechat tyto nástroje k dodání likvidity [28].

2.3.6 Rok 2012

Vývoj ekonomiky na počátku roku, zaznamenal skokové zvýšení inflace nad horní mez tolerančního pásma, ovlivnilo zejména zvýšení DPH, ke kterému se přidal růst světových cen komodit a dovozních cen. Ekonomika i nadále klesala zejména v důsledku snižující se spotřeby domácností a vlády [29].

ČNB v tomto roce dále pokračovala v započatých opatřeních v roce 2008 vůči finanční krizi. V průběhu roku dále přistoupila na historické snížení repo sazby, která se po snížení koncem roku dostala až na historickou hodnotu 0,05% a na stejnou hodnotu byla snížena i diskontní sazba [29].



Graf č. 14: Vývoj diskontní a lombardní sazby

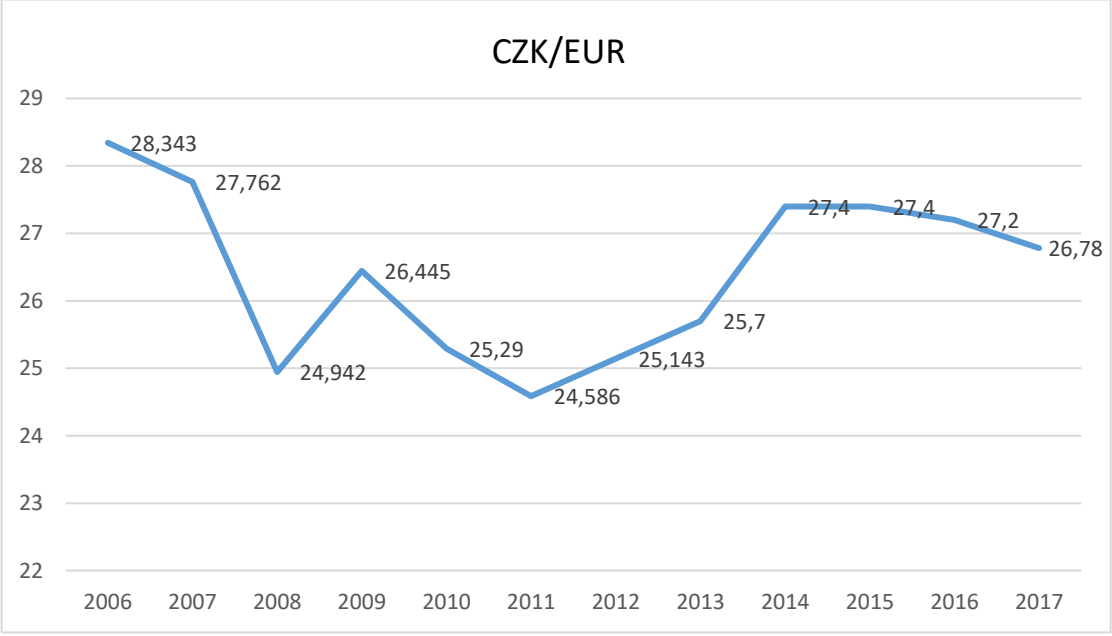
(Zdroj: Vlastní zpracování dle CSU)

2.3.7 Rok 2013

Rok 2013 začal s pokračující recesí a meziročním poklesem HDP o 0,9%, během roku se výkonost české ekonomiky začala postupně zlepšovat. Celý rok docházelo k soustavnému posilování dezinflačních tlaků pramenících z vnějšího prostředí i z domácí ekonomiky. Ke konci roku vzniklo velké riziko přechodu do deflace. Mezi faktory, které přispívaly ke vzniku deflace, patřil nízký růst mezd, růst nezaměstnanosti, malá spotřeba domácností a firem [30].

Kvůli deflaci ČNB banka přistoupila v listopadu k oslabení koruny na devízovém trhu, a korunu oslabila v rozsahu 5%. Také se rozhodla, že bude na devízovém trhu intervenovat delší dobu a udržovat kurz koruny vůči euru poblíž hladiny 27 korun za euro, dokud nepoklesne riziko podstřelování inflačního cíle ve výši 2% [30].

ČNB oslabila českou korunu, aby předešla deflaci, dříve dosáhla inflačního cíle, rychleji oživila českou ekonomiku a dříve opustila hladinu nulových úrokových sazeb. Navíc začala využívat intervence, jako další nástroj k uvolňování měnových podmínek, jelikož nebylo již možné dosáhnout snížení úroků v prostředí technicky nulových úrokových sazeb. Intervence stály ČNB v tomto roce 201,735 mld. Kč [30].



Graf č. 15: Vývoj kurzu CZK/EUR

(Zdroj: Vlastní zpracování dle kurzy.cz)

2.3.8 Rok 2014

Česká ekonomika v tomto roce zrychlila svůj růst a to za výrazným přispěním uvolněné měnové politiky. Riziko deflace již nebylo aktuální, ale vývoj inflace se nacházel pod dolní hranicí tolerančního pásma cíle ČNB. Špatný vývoj inflace ovlivňoval zejména utlumený zahraniční cenový vývoj a pokles světových cen ropy [30].

V průběhu celého roku pokračovala ČNB v intervencích koruny vůči euru a držela závazek udržovat kurz kolem hladiny 27 Kč/EUR. Byla také připravena hladinu kurzového závazku posunout ještě na slabší úroveň, pokud by posílily deflační tlaky a oslabily českou ekonomiku [30].

Úrokové sazby držela ČNB dál na historických minimech. Dále v tomto roce udržovala dvoutýdenní repo operace a devízové swapy v aktivním portfoliu svých nástrojů, aby je kdykoli mohla využít k dodání likvidity na finanční trh. I když je banky v tomto roce aktivně nevyužívaly, ČNB banka považovala za vhodné je ponechat k dispozici bez časového omezení díky volatilitě vývoje finančních trhů [30].

2.3.9 Rok 2015

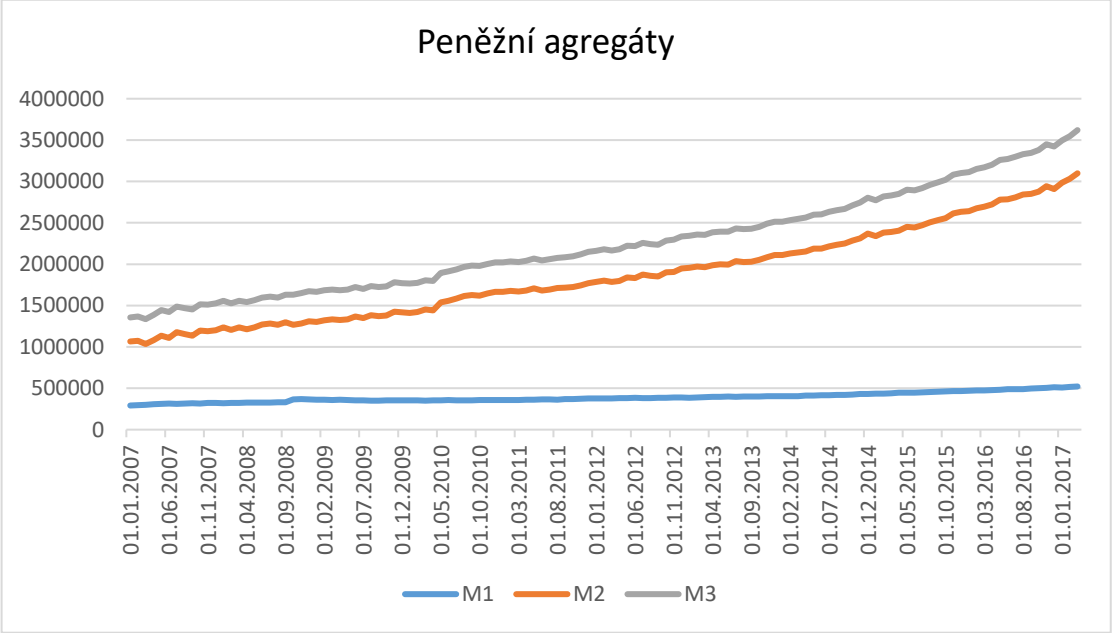
Rok 2015 byl rokem největšího oživení a jedním z nejúspěšnějších v novodobé historii, hospodářský růst přesáhl v tomto roce 4%. Jediným faktorem, který zůstával po celou dobu krize ve špatných číslech, byla inflace, které se pohybovala, tak jako v předešlých letech pod hranicí inflačního cíle ČNB. Jádrová inflace se v důsledku rostoucí ekonomiky v průběhu roku dostala nad jedno procento, jde o inflaci, která odráží zejména domácí inflační tlaky [31].

Tak, jako v předchozím roce držela ČNB kurz koruny nad hladinou 27 korun za euro, taktéž úrokové sazby zůstaly beze změny na technické nulové úrovni. Česká národní banka dále v prosinci z obav z budoucích cyklických rizik a z výraznějšího oživení úvěrů, poprvé rozhodla o navýšení sazby proticyklické kapitálové rezervy na 0,5% [31].

2.3.10 Rok 2016

Další rok, ve kterém česká ekonomika i nadále rostla, který byl ovšem oproti minulému roku zhruba poloviční. Českou ekonomiku vedla k růstu hlavně spotřeba domácností a zahraniční poptávka, která byla ovlivněna spotřebitelským optimismem. Inflace se i nadále tak, jako v předchozích letech držela pod hranicí tolerančního pásma [32].

ČNB i v tomto roce dále držela kurz koruny nad hladinou 27 korun za euro, už teď můžeme říci, že nakonec měnové intervence ukončila 6. dubna 2017. Při intervencích musela ČNB vynaložit nemalé prostředky na nákup eur, aby udržela stanovený kurz. Nákupy financovala z nově natisknutých peněz, na grafu níže se můžeme podívat na vývoj peněžních agregátů a na jejich strmý nárůst od roku 2013, kdy byli intervence poprvé použity [32].



Graf č. 16: Vývoj peněžních agregátů v ČR

(Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB)

Opakované výsledky zátěžových testů dosvědčily, že bankovní sektor je odolný, vůči možným nepříznivým šokům. Dobré výsledky bankovního sektoru ovlivnil zejména nárůst kapitálové přiměřenosti, příznivý vývoj likvidity a pozitivní změny v řízení rizik ze strany finančních institucí [32].

Již v roce 2014 určila ČNB všem bankám povinnost vytvářet bezpečnostní kapitálovou rezervu ve výši 2,5% z kmenového kapitálu a čtyřem největším bankám stanovila kapitálovou rezervu ke krytí systémového rizika. Tyhle opatření zavedla ČNB, aby bránila rizikům pro finanční stabilitu. V tomto roce pak proběhla první revize a na jejím základě byla rezerva ke krytí systémového rizika stanovena pěti bankám v rozsahu 1-3% kmenového kapitálu [32].

V roce 2016 začalo hrozit riziko vzniku spirály mezi cenami nemovitostí a úvěry na jejich pořízení, proto se rozhodla ČNB zpřísnit poměr výše úvěru k hodnotě zajištění LTV. Předchozí limit LTV, byl ve výši 100% nyní se od října snížil na 95%, a od dubna 2017 byl snížen na 90% [32].

2.4 Analýza vybraných bank

V analýze vybraných bank se budu zabývat analýzou Československé obchodní banky, a.s. s její mateřskou společností KBC Bank NV a druhou analyzovanou bankou bude Česká spořitelna a.s. s její mateřskou společností Erste Group. Analyzovány jsou dvě největší obchodní banky z pohledu počtu klientů, z toho důvodu byly vybrány právě tyto dvě banky, aby nebyla porovnávána velká banko oproti malé bance. Tím by data měla menší vypovídající hodnotu.

2.4.1 Československá obchodní banka, a.s.

Skupina ČSOB se řadí mezi tři největší poskytovatele finančních služeb v České republice a patří mezi lídry na trhu hypoték, stavebního spoření, privátního bankovnictví a leasingu [22].

Československá obchodní banka, a. s. dále jen (ČSOB) byla založena v roce 1964, jako banka pro poskytování služeb v oblasti financování zahraničního obchodu a volnoměnových operací s působením na československém trhu. V roce 1999 byla privatizována majoritním vlastníkem, a od roku 2007 se majoritním vlastníkem ČSOB stala společnost KBC Group NV se sídlem v Bruselu v Belgii. V roce 2000 se součástí ČSOB stala Investiční a poštovní banka IPB [22].

Své služby ČSOB poskytuje všem klientským segmentům od fyzických osob, přes malé a střední podniky až ke korporátním a institucionálním klientům. V České republice v retailovém bankovnictví působí banka pod ČSOB (pobočky), Era (finanční centra) a Poštovní spořitelna (obchodní místa České pošty) [22].

- Produktové portfolio ČSOB nenabízí pouze standartní bankovní služby, ale také:
- Hypotéky a půjčky ze stavebního spoření
- Pojistné produkty
- Produkty kolektivního financování a správu aktiv
- Specializované služby leasingu a factoringu

- Služby spojené s obchodováním s akciemi na finančních trzích

Z níže uvedené tabulky můžeme vyčíst základní údaje o společnosti, co se týče vývoje zaměstnanců, klientů a obchodních míst. Jak můžeme vidět, tak se hodnoty v krizových rocích moc neměnili od roku 2007 zhruba do roku 2014 [22].

Tabulka č. 1: Základní údaje o společnosti ČSOB

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Počet obchodních míst	251	284	300	301	314	322	319	319	247	238
Počet zaměstnanců	8224	8468	8018	7641	7769	7801	7421	7406	8203	8232
Počet klientů	2995	3047	3061	3078	3096	3054	2947	2908	2831	2803

(Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSOB)

Počet klientů se pohyboval zhruba kolem 3. mil, až v posledních letech od roku 2013 můžeme vidět pokles, který je do určité míry zapříčiněn vznikem nových malých bank. Noví hráči na trhu nabízejí takřka stejné služby, ale liší se hlavně výší poplatků za poskytované služby, což odebírá klienty velkým bankovním domům v posledních letech [22] [21].

Počet obchodních míst zůstával v letech 2007 až 2014 takřka beze změny, sestupnou tendenci získal, až v posledních dvou letech, kdy se banka snaží snížit své fixní náklady. Počet zaměstnanců zůstal v průběhu krize, taktéž skoro beze změny. Nárůst zaměstnanců v roce 2015 a 2016 byl způsoben převedením přibližně 750 zaměstnanců ICT z KBC Group Czech Branch [22].

2.4.1.1 Finanční analýza

V roce **2007** se skupině ČSOB dařilo velmi dobře, meziroční zisk jí stoupl o 22%, v průběhu roku vylepšila také své finanční ukazatele. Poměr nákladů klesl o téměř 5%, poměr úvěrů ke vkladům vzrostl z 62,5% na 69,7%.Podařilo se zvýšit objem úvěrů a pohledávek o 21% na 411,1 mld. Kč, jde o nárůst ve všech obchodních segmentech celé společnosti. Největší nárůst byl zaznamenán v hypotečních úvěrech o 48% [13].

Tabulka č. 2: Vývoj základních vybraných účetních položek společnosti ČSOB

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Bilanční suma mld. Kč	782,8	824,4	858,9	885	936,5	937,1	962,9	865,6	956,3	1085,5
Čistý zisk mld. Kč	9,9	1	17,3	13,4	11,1	15,2	13,6	13,6	14	15,1
Objem úvěrů mld. Kč	340,4	393,5	386,3	399,7	449,2	479,5	475,5	506,6	581,7	618,3
Objem vkladů mld. Kč	513,2	534,6	573,1	596	611,5	629,6	591,6	599,1	700	752,3
ukazatel náklady/výnosy	51,80 %	46,90 %	43,40 %	44,80 %	46,70 %	45,90 %	47,50 %	47,60 %	48,20 %	46,00 %
vlastní kapitál	55,1	55,9	68,9	65	60,3	73,9	80,2	85,3	90,5	88,5

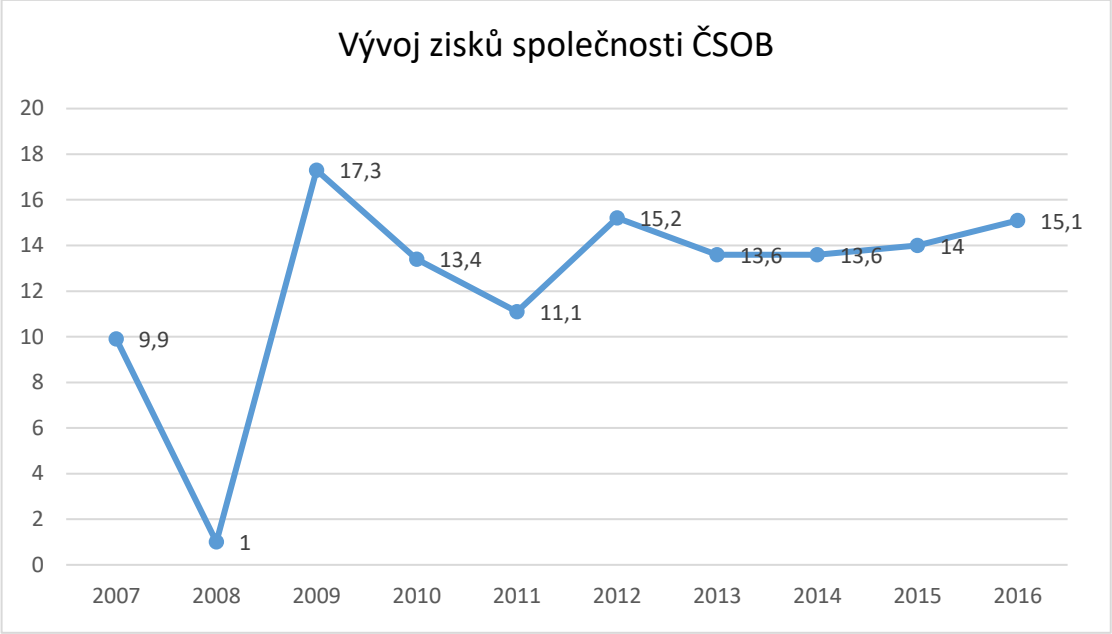
(Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSOB)

Ovšem největší událostí pro skupinu ČSOB v tomto roce byla změna akcionáře, kdy jediným akcionářem ČSOB se v červnu stala KBC Bank NV. Celý odkup byl financován z přebytečného kapitálu KBC a hodnota byla stanovena na 185 mld. Kč, což představuje 20% tržní kapitalizace KBC [13].

V roce **2008** se krize projevila i v ČSOB, kdy jí oproti minulému roku kles zisk o 90% na 1 034 mil. Kč. Co se týče ostatních ukazatelů, nevadla si společnost zas tak špatně a krizi v tomto roce přečkala velmi dobře. I přes krizi na finančních trzích se skupině ČSOB podařilo navýšit objemy obchodních úvěrů o 19% [14].

Za klíčové faktory, které pomohly v tomto roce překonat finanční krizi, považuje ČSOB [14]:

- Kapitálovou přiměřenost, která přesahuje 10%
- Podíl úvěrů ke vkladům, která zůstala na zdravé úrovni 72%
- Náklady na úvěrové riziko vzrostly, ale stále zůstaly na dobré úrovni 0,56%
- Růst nákladů nepřesáhl 7%



Graf č. 17: Vývoj zisků společnosti ČSOB

(Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSOB)

V roce **2009** se podařilo zvýšit zisk oproti min. roku na 17,4 mld. Kč, pozitivní vliv na zisk měl jednorázový výnos z prodeje zbývajícího podílu v ČSOB SR společnosti KBC ve výši 6 mld. Kč a kladné přecenění portfolia CDO ve výši 0,9 mld. Kč. Stále ovšem probíhala krize, která se podepsala na výši poskytovaných úvěrů s meziročním poklesem o 7,2 mld. Kč [15].

V roce **2010** můžeme konstatovat dle ukazatelů, že společnost dosáhla nejlepšího výsledku od počátku krize, významným faktorem je zlepšující se makroekonomická

situace v České republice. Zisk vzrostl meziročně o 24% na 13,4 mld. Kč. Navýšil se také oproti minulému roku objem úvěrů a objem vkladů [16].

Krize pomohla ČSOB snížit rizikově vážená aktiva v oblasti nevyužívaných úvěrových linek, tím došlo k optimalizaci úvěrové základny a dále posílila schopnost využívat kapitál co možná nejekonomičtěji. Řada ukazatelů dokládá, že krize se na skupině ČSOB zatím nepodepsala nijak zle. Zvýšila udržitelnou rentabilitu průměrného kapitálu na 19,6%, snížila ukazatele nákladů na úvěrové riziko na 0,75% při zvýšené kapitálové přiměřenosti na 18% [16].

V roce **2011** poklesl roční zisk oproti roku minulému o 2,3 mld. Kč na 11,1 mld. Kč, ztrátu způsobily zejména řecké dluhopisy ve výši 3,1 mld. Kč. Řecké státních dluhopisy se snažila společnost odprodat od roku 2010, v tomto roce je pak z 69% odepsala. V tomto roce se podařilo společnosti významně navýšit úvěrové portfolio, a taktéž objem vkladů. Koncem roku se začala zbavovat, také maďarských státních dluhopisů kvůli významnému zhoršení jejich bonity [17].

I když je skupina ČSOB těsně propojena s českou ekonomikou, tak na rozdíl od ní nezaznamenala pokles a meziročně zvýšila v roce **2012** své zisky. I přes snižování úrokových sazeb ČNB rostl objem úvěrů zejména hypoteční úvěry, které meziročně vzrostly o 13% a úvěry podnikům, které zaznamenaly meziroční nárůst o 12%. I přes zvýšený objem poskytnutých úvěrů, klesly náklady na kreditní riziko úvěrů a pohledávek o 10%, podíl úvěrů po splatnosti se snížil na 3,5% [18].

V roce **2013** pokračoval trend v navyšování úvěrů, který přesáhl hranici 500 mld. Kč, ale i přesto klesl zisk oproti roku minulému zejména prostřednictvím nízký úrokových sazeb. Stejný trend zaznamenala skupina ČSOB také v roce **2014** [19]. Díky neustálému navyšování úvěrů, také rostl v posledních letech podíl nesplacených úvěrů, na kterém se značně podepsala finanční krize. Úvěry v posledních letech zaznamenaly velkým boom zejména díky nízkým úrokovým sazbám, které se projevily také na snižujících se úrocích u spořicích účtů [20].

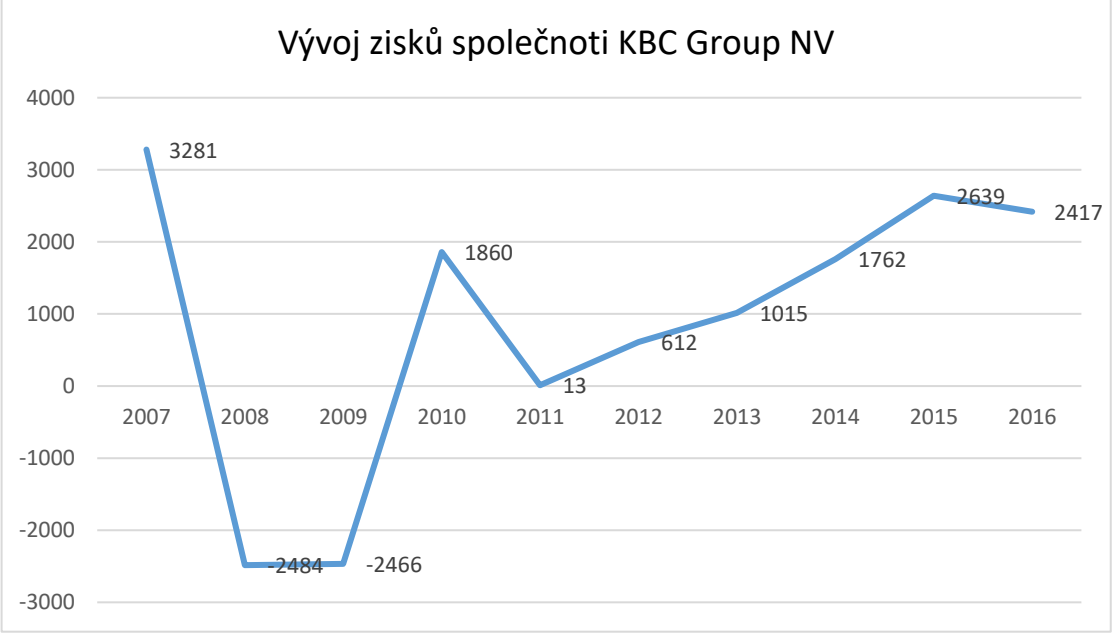
2.4.1.2 KBC Group NV

Vznikla v roce 1998 po sloučení dvou belgických bank Kredietbank a CERA Bank a jedné belgické pojišťovny ABB se sídlem v Bruselu. Mezi hlavní trhy KBC Group na kterých působí, jsou Belgie, Česká republika, Slovensko, Maďarsko, Bulharsko a Irsko. Její služby využívá bezmála 10 milionů klientů [56].

Můžeme říci, že je to bankopojišťovna, která se zaměřuje především na klientelu v oblasti fyzických osob, privátního bankovnictví, malých a středních podniků a středně velké korporace.

2.4.1.3 Finanční analýza KBC Group NV

Rok 2007 zaznamenala finanční skupina KBC mírné náznaky krize, v tomto roce jí klesl zisk o 0,1 mld. Eur na 3,3 mld. Eur. Náznaky z roku 2007 se naplno projevily v roce 2008, kdy skupina zaznamenala velkou ztrátu -2,4 mld. Eur. Na tak velké ztrátě se projevila držba rizikových dluhopisů zejména amerických a islandských bank [61].



Graf č. 18: Vývoj zisků společnosti KBC Group NV

(Zdroj: Vlastní zpracování dle KBC Group NV)

Problémy začaly být tak velké, že musela v říjnu tohoto roku požádat belgickou vládu o pomoc. Ta pomohla skupině KBC úvěrem v hodnotě 3,5 ml. Eur.

Rok 2009 přinesl další ztrátu ve výši -2,4 mld. Eur. Na špatném výsledku se znovu projevila špatná skladba portfolia, kdy banka držela dluhopisy problémových států a bank. V tomto roce změnila svou obchodní politiku díky vývoji prohlubující se krize. Bude se soustředit na bankopojištění pro retailové malé a střední podniky a středně velké korporace v Belgii a střední Evropě [61].

V roce 2010 se situace zlepšila a společnost dosáhla po dvou letech zisku ve výši 1,9 mld Eur. Zejména díky zlepšující se situaci na finančních trzích, která se projevila ve zvýšené poptávce po službách v bankovním sektoru [59].

Vývoj v roce 2011 postihly velké problémy v Maďarsku, Bulharsku, Irsku a zejména v Řecku, tím klesl zisk v tomto roce na 13 mil eur. V dalších letech můžeme vidět zlepšující se situaci. Ziskovost společnosti se zvedala i díky své optimalizaci, kdy se zbavovala špatných aktiv, odprodávala podíly v bankách napříč celou Evropou [59].

V roce 2014 i díky dobrým výsledkům splatila celou půjčku belgické vládě ve výši 3,5 mld. Eur a část půjčky od vlámské vlády [58].

2.4.2 Česká spořitelna, a.s.

Česká spořitelna je bankou s nejdelší tradicí na českém trhu, její kořeny sahají až do roku 1825. Původní název spořitelny zněl Schraňovací pokladnice (pokladní kasa) pro hlavní město Prahu a pro Čechy, postupem času se vžil kratší název Spořitelna Česká. Jako banka se orientuje zejména na drobné klienty, malé a střední podniky, města a obce. Financuje také velké korporace a poskytuje služby v oblasti finančních trhů [50].

Česká spořitelna není pouze nejstarší bankou na českém trhu, ale také největší jelikož má na starost zhruba 4,7 mil. klientů. Svým klientům nabízí největší dostupnost poboček 561 a 1642 bankomatů k 31. 12. 2016 [50].

V roce 2000 se Česká spořitelna stala členem Erste Group, která se vyznačuje taktéž velmi dlouhodobou historií. Erste Group byla založena jako první rakouská spořitelna

v roce 1819 a momentálně se řadí mezi největší poskytovatele finančních služeb ve východní části Evropské unie, s téměř 16 miliony klientů ve 2800 pobočkách v 7 zemích. Své služby nabízí v Rakousku, České republice, na Slovensku, v Maďarsku, Rumunsku, Chorvatsku a Srbsku [50].

Co se týče ukazatelů, můžeme říct velikosti, jako jsou počet obchodních míst, počet zaměstnanců, počet klientů, jak můžeme vidět na tabulce níže, krize vývoj Českou spořitelnu nijak neovlivnila. Hodnoty ve všech směrech zůstaly v době krize takřka nezměněné. Vývoj můžeme zaznamenat až v posledních sledovaných letech zejména mezi roky 2014 a 2016, kdy Česká spořitelna, tak jako ČSOB začíná doplácet do určité míry na svou velikost [50].

Tabulka č. 3: Základní údaje o společnosti ČS

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Počet obchodních míst	636	646	660	667	654	658	653	644	621	561
Počet zaměstnanců	10897	10911	10843	10744	10556	10760	10651	10471	10536	10371
Počet klientů	5294	5293	5272	5265	5202	5297	5258	5034	4786	4707

(Zdroj: Vlastní zpracování dle ČS)

Co se týče ukazatelů, můžeme říct velikosti, jako jsou počet obchodních míst, počet zaměstnanců, počet klientů, jak můžeme vidět na tabulce níže, krize vývoj Českou spořitelnu nijak neovlivnila. Hodnoty ve všech směrech zůstaly v době krize takřka nezměněné. Vývoj můžeme zaznamenat až v posledních sledovaných letech zejména mezi roky 2014 a 2016, kdy Česká spořitelna, tak jako ČSOB začíná doplácet do určité míry na svou velikost.

2.4.2.1 Finanční analýza

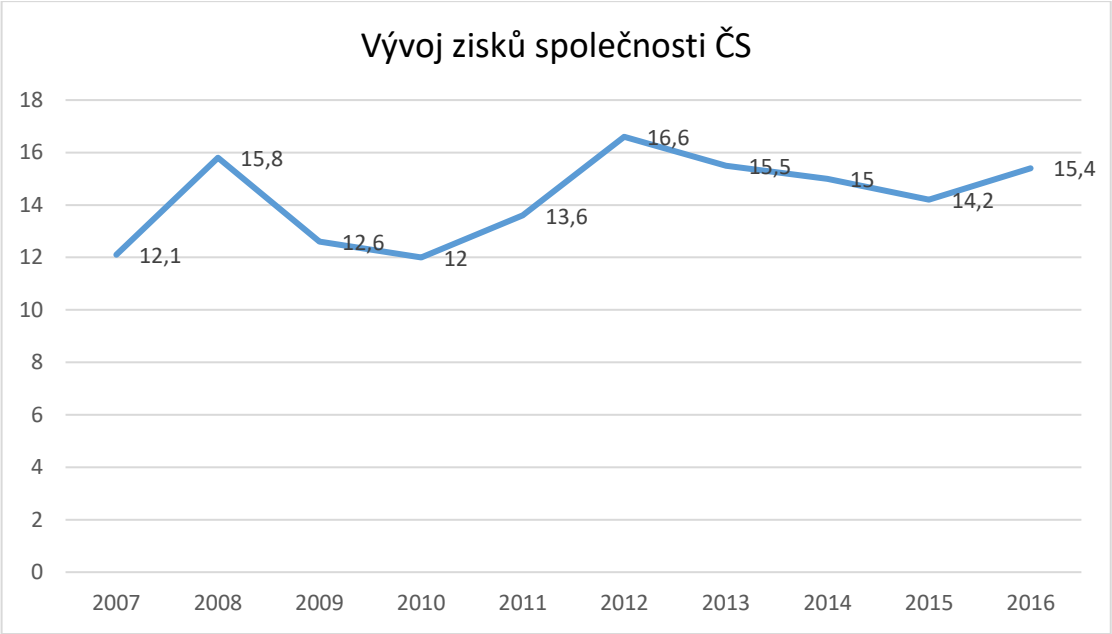
V roce **2017** se České spořitelně dařilo velmi dobře, zaznamenala meziroční nárůst zisku oproti roku minulému o 17% na rekordní zisk 12,15 mld. Kč. Můžeme tedy říci, že začínající krize se nijak v roce 2007 na hospodaření banky nijak neprojevila. V tomto roce zaznamenala zlepšení ve většině ukazatelů, jedná se doposud o nejlepší rok České spořitelny, pokračoval také nárůst úvěrových obchodů. Dále v tomto roce získala ocenění Nejdůvěryhodnější banky roku [45].

Tabulka č. 4: Vývoj základních vybraných účetních položek společnosti ČS

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Bilanční suma mld. Kč	814,1	862,2	855,1	881,6	892,5	920,4	968,7	902,5	959,9	1066
Čistý zisk mld. Kč	12,1	15,8	12,6	12	13,6	16,6	15,5	15	14,2	15,4
Objem úvěrů mld. Kč	418,4	461,4	469,2	460	465,5	470,9	489,2	500	532	577,5
ukazatel náklady/ výnosy	50,70 %	45,80 %	42,00 %	41,10 %	41,80 %	41,90 %	45,00 %	44,30 %	46,80 %	48 %
vlastní kapitál	55,7	64,8	63,2	70,7	79,8	93,1	100,6	107,8	119,9	121,5

(Zdroj: Vlastní zpracování dle ČS)

V roce **2008** byl český bankovní trh turbulentní, stejně jako pro zbytek světa, nicméně dopady na český bankovní trh nebyly nijak velké, díky dobré kondici Českých bank. V tomto roce i nadále vzrostl zisk oproti roku minulému na 15,8 mld. Kč, pokračovala i expanze úvěrových produktů. S tak velkým ziskem se Česká spořitelna zařadila v tomto roce do čela mezi společnosti patřícími do skupiny Erste Group [46].



Graf č. 19: Vývoj zisků společnosti Česká spořitelna

(Zdroj: Vlastní zpracování dle ČS)

V roce **2009** se krize znovu projevila i na české ekonomice, kdy výkon české ekonomiky klesl o 4,1%, jako důsledek globální krize. V tomto roce výkon ekonomiky poznamenal i zisky ČS jelikož se nedařilo firmám a lidé neměli vůli investovat díky velké volatilitě na finančních trzích. Zisk v tomto roce klesl oproti roku minulému o 24% na hodnotu 12 mld. Kč. V celkovém zhodnocení roku 2009 si ČS nevedla vůbec zle, dokazuje to i nárůst vkladů občanů, který se poprvé v historii přehoupl přes 0,5 bilionu Kč [47].

Rok **2010** patřil mezi nejhorší rok v době krize. Zisk tento rok klesl o 5% oproti roku minulému na hodnotu 12,1 mld. Kč, klesly i ukazatele návratnosti ROE o 2,1% a ukazatel ROA o 0,1%. Hospodářské výsledky banky byly v tomto roce ovlivněny náročným ekonomickým prostředím i přesto, že se česká ekonomika v tomto zvedal. Sektor domácností i firem stále prožíval útlum. Byl, zaznamenám pokles objemu úvěrů i přesto, že úrokové sazby i nadále klesaly [48].

Co se týče vývoje další let, můžeme vidět stoupající tendenci, jak ve vývoji zisku, tak v objemu poskytovaných úvěrů. Velký vliv na zlepšující se situace měla Česká ekonomika, která se začala zvedat, nasvědčuje tomu i rostoucí HDP.

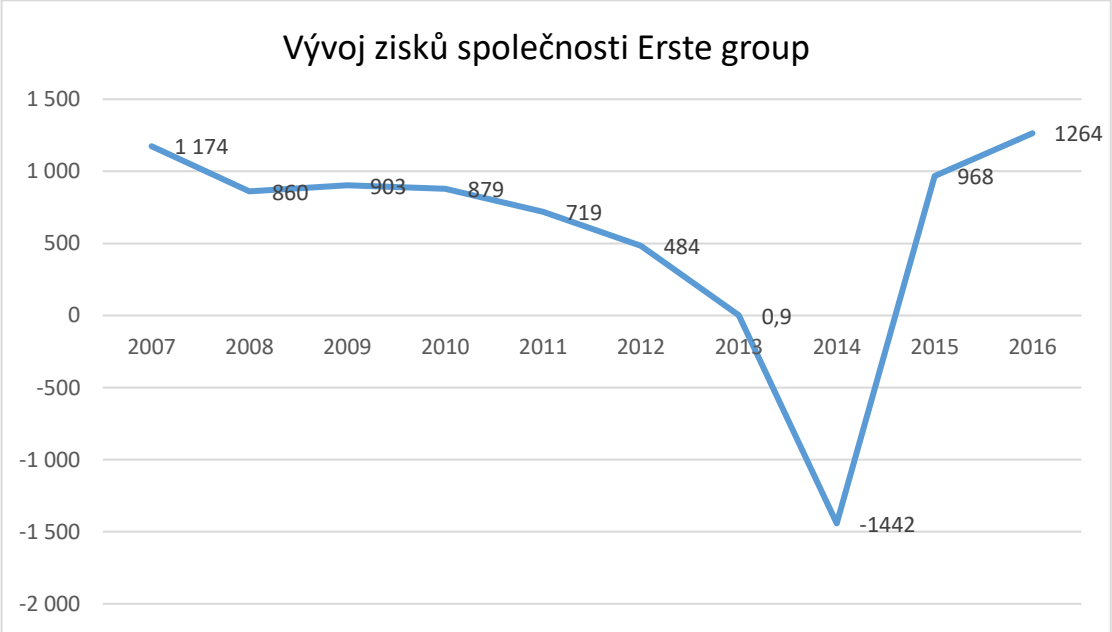
2.4.2.2 Erste goup

Společnost Erste Group byla založená v roce 1819, jako první rakouská spořitelna s hlavním sídlem ve Vídni. V roce 1997 změnila svou strategii a začala se rozšiřovat na zahraniční trhy, přesněji na trhy střední a východní Evropy. Momentálně působí v zemích, jakou jsou Česká republika, Slovensko, Rakousko, Maďarsko, Rumunsko, Chorvatsko, Srbsko [71].

Dnes se řadí Erste Group k jednomu z největších poskytovatelů finančních služeb ve střední a východní Evropě s celkovým počtem 15,7 mil. klientů. Mezi portfolio nabízených služeb patří poskytování služeb soukromým osobám, malým a středním podnikům, velkým korporacím, investice na mezinárodních kapitálových trzích [71].

2.4.2.3 Finanční analýza Erste Group

V roce 2009 díky rychlému vývoji krize požádala Erste Group o pomoc rakouskou vládu, která jí půjčila s přispěním soukromých investorů 1,76 mld. eur [67].



Graf č. 20: Vývoj zisků společnosti Erste group

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Erste group)

Finanční skupina Erste Group neprožila krizi bez větších problémů, tak jako Česká spořitelna. Nejhorším rokem v krizových letech byl rok 2010, kdy naplno propukla dluhová krize, kdy banka držela své expozice v Řecku, Portugalsku, Španělsku, Itálii a Irsku ve všech zemích, které byli krizí nejvíce zasaženy. Zbavovala se svých podílů v těchto zemích, kdy v roce 2010 z celkové hodnoty svých aktiv 1,9 mil. eur zůstala na částce 0,6 mld. Eur [69] [68].

V roce 2011 začala odepisovat firemní hodnotu v Maďarsku a Rumunsku, navíc v tomto roce byli výsledky velmi neuspokojivé, rozhodlo se vedení společnosti nevyplácet dividendu svým akcionářům [69].

V roce 2012 a 2013 se situace začala zlepšovat, dokládá to i splacení celé půjčky od rakouské vlády ve výši 1,79 mld. eur. V roce 2014 přišly další komplikace, jelikož musela díky novému maďarskému zákonu vyplatit tamním klientům kompenzaci ve výši 300 mil. eur. Díky velkým problémům na maďarském a rumunském trhu vykázala Erste Group v tom roce obrovskou ztrátu [69] [70].

3 NÁVRHY A DOPORUČENÍ

Tato kapitola bude analyzovat provedená opatření jak ze strany ČNB a ECB a jejich následné dopady na reálnou ekonomiku a vybrané obchodní banky. Budou zde také vyřčeny vlastní myšlenky a návrhy řešení.

3.1 ECB

Evropská centrální banka, začala v celku velmi rychle a rozmyšleně reagovat na první příznaky globální krizi, která se šířila ze Spojených států amerických. Vůbec prvním dlouhodobějším opatření, které ECB podnikla již v roce 2008 a prakticky ho využívá do dnešní doby, je snižování úrokových sazeb. Dle mého názoru nástroj velmi dobrý, který pomohl uvolnit měnové podmínky, zapříčinil dostupnější likviditu pro obchodní banky, pomohl rozjed ekonomiku, jelikož sazby úvěrů se tím snížili a půjčky se staly levnější.

Dnes, kdy je ekonomika nastartovaná a není potřeba udržovat uvolněné měnové podmínky, bych doporučoval začít úrokové sazby pomalu navyšovat a vracet do přirozených hodnot. Jelikož vzniká obava, aby levné hypoteční úvěry nezpůsobily zbytečné nafukování další hypoteční bubliny.

Dalším opatřením zahájila ECB odkup cenných papírů zajištěných aktivy (ABS) a krytých dluhopisů (hypotéky, půjčky z kreditních karet, podnikové půjčky). Jeden z nástrojů, který přispěl ke zlepšení situace, proto jej považuji za dobrý krok ze strany ECB. Jelikož těmito operacemi ulevila ECB zejména bankovním bilancím, od ne vždy kvalitních úvěrů, napomohla zvýšení inflace a ekonomickému růstu.

Jelikož od roku 2014 již nemohla k uvolňování měnové politiky využívat ECB snižování úrokových sazeb, zvolila další nástroj měnové polity, kterým je kvantitativní uvolňování. Pomocí tohoto nástroje Evropská centrální banka nakupuje dluhopisy vydané svými vládami. Nákupy provádí všechny centrální banky v eurozóně, které nesou riziko, pokud je příslušné vlády nebudou schopné splácet. To zamezuje tomu, aby rizika a problémy jedné země dopadaly na ostatní členy eurozóny.

Následně rozhodla, že bude nakupovat nejen vládní dluhopisy, ale také dluhopisy soukromých společností v objemu 60 mld. eur měsíčně, k nákupům těchto dluhopisů využívá nově natisknuté peníze.

V Evropě kvantitativní uvolňování není, tak kvalitní a rychlý nástroj jako v Americe. Jelikož z hlediska úvěrování je v Evropě dominantnějším kanálem bankovní financování, tím pádem uvolnění podmínek na finančním trhu má jenom omezený přenos do reálné ekonomiky, oproti Americe kde dominantním zdrojem jsou finanční trhy.

Co se ovšem nemůže upřít tomuto ne moc oblíbenému nástroji, je že pomohl oslabit euro k dolaru, dále akcie reagovaly (Eurostoxx) posílením a výrazně poklesly výnosy dluhopisů. Troufám si říci, že do budoucna nemůžeme s určitostí předpovědět, co neustále nové nalévaní peněz, které nejsou ničím kryté, způsobí s budoucí ekonomikou.

3.2 ČNB

Česká národní banka měla oproti ostatním evropským centrálním bankám výhodu v tom, že nemusela řešit více méně zásadní problémy a tím zásadní řešení. České bankovnictví i v době krize se nacházelo ve velmi dobrém kondici. Co se týče české ekonomiky, tak se na ní krize taktéž projevila. Jelikož je česká ekonomika závislá na ostatních zemích a pokud se nedaří jim, tak se nedaří i tolik české ekonomice.

Krize způsobila pokles HDP, zvýšení nezaměstnanosti a jako velký problém se jevila klesající inflace, která měla tendence přejít až v deflaci.

Pro zvýšení likvidity zavedla centrální banka reverzní repo operace a devízové swapy. Tento nástroj z mého pohledu byl spíše nástrojem zajišťovacím, který nijak nepřispěl ke zlepšení situace. Jelikož nebylo potřeba, tak velkého množství volné likvidity nebyly ze strany obchodních bank příliš využívaný a plnily spíše funkci zajišťovací a uklidňující.

Ovšem důležitým nástrojem, který ČNB využívala po celou dobu krize a využívá vlastně dodnes je snižování úrokových sazeb, tak jako ECB S tímto měnovým nástrojem začala v roce 2008, v roce 2012 se úrokové sazby vlivem tohoto opatření dostaly až k nule, kde se vyskytují dodnes. Mezi hlavní sazby patří 2T repo sazba, diskontní a lombardní sazba.

Sazbou, kterou ČNB upravuje krátkodobé úrokové sazby je právě dvoutýdenní repo sazba, snižování těchto sazeb nelibě nesou právě obchodní banky, kterým klesají zisky.

Banky se tím dostaly napříč celým bankovním systémem do pozice, kdy nabízejí své peníze levněji. Snížení sazeb se projevilo zejména u hypotečních úvěrech. Celkové snížení sazeb vyvolalo větší poptávku po úvěrech, jak ze strany domácností, tak i firem, které mají větší dostupnost k finančním prostředkům. Na jednu stranu je to dobře, kdy se ekonomika začíná více rozjíždět investicemi a koupěschopností domácností, na druhou stranu nevíme, co se stane, opadne-li vlna štědrých let a lidé se dostanou do problémů se splácením.

Dle mého názoru, tak jako u snižování sazeb u ECB by ČNB měla pomalu začít úrokové sazby zvyšovat, nebo by měla začít minimálně zpřísňovat poskytování půjček ze strany obchodních. To se začíná naštěstí pomalu dít, když zakázala poskytování 100% hypotečních úvěrů. Nicméně snižování úrokových sazeb v době krize považuji za dobrý krok ze strany ČNB, i když jak se to projevilo na snižujících ziscích komerčních bank.

Dalším výrazným opatřením ze strany ČNB je zavedení intervencí CZK/EUR. Intervence začala ČNB využívat na konci roku 2013, kdy začala udržovat kurz koruny vůči euru poblíž hladiny 27 korun za euro. Intervence byly zavedeny zejména, jako nástroj proti deflaci, rychlejšímu oživení české ekonomiky, a aby mohla dříve opustit hladinu nulových úrokových sazeb. Dalším důvodem zavedení intervencí bylo další uvolnění měnových podmínek, jelikož nebylo již možné dosáhnout dalšího snižování úrokových sazeb.

Intervence dle mého názoru, byl velmi dobrý krok ČNB, jelikož to byl další krok, který pomohl nastartovat ekonomiku, zvýšit zaměstnanost a odvrátit hrozbu deflace. Neprojevily se žádné vedlejší negativní jevy zejména růst cen a velké výkyvy po zrušení intervencí 6. 4. 2017. Bohužel se intervence ČNB neobešly, tak jako kvantitativní uvolňování ze strany ECB, bez velkého tištění a nalévaní nových peněz do ekonomiky.

3.3 ČSOB a KBC

Průběh krize byl v obou bankách velmi odlišný, ČSOB přečkala krize bez výraznějších problémů i díky dobrému stavu Českého bankovnictví, KBC prožila velmi špatné a dramatické roky.

KBC zaznamenala velké problémy zejména mezi lety 2008 a 2009 kdy se dostala vlivem špatných investic do velké ztráty. Musela přecenit zejména investice do dluhopisů amerických a islandských bank a snížila hodnotu CDO o 4 mld. eur ve svém portfoliu. Pomoc musela přijít i od belgické vlády, od které získala úvěr v hodnotě 3,5 mld. Eur a vlámské vlády, která přispěla stejnou sumou.

Další problémy přišly se zhoršením situace v Řecku a Maďarsku a následným znehodnocováním jejich dluhopisů, které KBC držela taktéž ve svém portfoliu.

Ve své podstatě pokud se podíváme blíže na problémové banky, jejich největším problémem byla špatně sestavená investiční portfolia. Kdy držely většinou velké množství dluhopisů zemí, které se velmi rychle po propuknutí krize dostaly do problému. Banky současně i s KBC se musely těchto špatných investic zbavovat, odepisovat je a nezbývalo nic jiného, než žádat o pomoc třetí strany, jelikož se dostávaly současně do problémů s likviditou.

Proto si myslím, že by banky měly více dbát na lepší plánování a měly by disponovat větším množstvím zajišťovacích instrumentů. Zejména pak pokud drží svá podnikatelská aktiva v zemích, kde tamní ekonomika není v dobré kondici a očekává se zhoršení její situace. Tak jako nastala právě situace ve skupině KBC.

Pokud se podíváme do budoucna, krize KBC docela pomohla, i když to byla velmi drahá pomoc. Zbavila se svých špatných aktiv, restrukturalizovala celou společnost, když se zbavila některých svých akvizic a začala se více zaměřovat na bankopojištění pro retailové, malé a střední podniky a středně velké korporace na svých hlavních trzích. Do budoucna musí taktéž zlepšit opatrnost a lepší vyhodnocování svých investičních záměrů na úkor větších zisků a rychlejšího růstu.

Tím že se bance začalo po provedení zmíněných opatřeních lépe dařit, můžeme deklarovat na zvyšujících se výnosech, které se od ztrátových let v roce 2008 a 2009 neustále zvyšují.

Česká část skupiny, tedy ČSOB přečkala krizi bez větších problémů, důkazem nám může být vývoj zisků, které se nedostaly po celou dobu krize do mínusu. Jediným rokem, kdy zisk společnosti výrazně poklesl, byl rok 2008, důsledkem taktéž nekvalitních CDO v jejím portfoliu.

3.4 ČS a Erste Group

Českou Spořitelnu a její matku Erste group zasáhla krize více, než se očekávalo. Erste v průběhu krize neustále klesaly zisky a v roce 2011 dokonce nevyplatila svým akcionářům ani dividendu díky ztrátě. To se hned projevilo na ceně akcií, které začaly klesat.

Erste se potýkala hlavně se špatnými investicemi, zejména v Maďarsku a Rumunsku, které ji nakonec v roce 2014 přivedly do nejvyšší ztráty 1,4 mld. Eur. Jelikož musela v Maďarsku díky zákonu tamní vlády odškodnit klienty za postup při stanovování úroků a poplatků u úvěrů a za způsob určování měnového kurzu u devizových půjček.

Musela v průběhu krize dokonce pomoci půjčka od Rakouské vlády a soukromých investorů, aby Erste přečkala krizi bez vážných problémů. Celková částka se nakonec zastavila na částce 1,76 mld. Eur.

Česká spořitelna krizi přečkala, tak jako ČSOB bez větších problémů na českém trhu, v průběhu krizových let si dokázala udržet v průměru stejný počet klientů. Zisky jí mírně poklesly zejména díky nižším vkladům a problémům Erste.

Za největší problém tohoto uskupení považuji velké odlévání zisků z České spořitelny právě do Erste. Česká spořitelna je dlouhodobým tahounem celé skupiny, patřilo tomu tak i v době krize, dalším velkým problémem je přebytek volné likvidity. Problémem posledních let začíná být poměrně znatelný odliv klientů, kteří si začínají stěžovat na vysoce nastavené poplatky a nepružné služby. To je do značné míry spojeno se

snižováním úrokových sazeb ze strany ČNB a ECB. Dále vidím problém ve velké pobočkové síti, která zvyšuje neúměrně náklady společnosti.

3.5 Další návrhy a doporučení

Velkým problémem se ukázaly špatné predikce zejména ze strany obchodních bank, které držely velké množství špatných aktiv, a nakonec jim způsobily velké problémy. Musely odepisovat velké množství svých aktiv, které bylo podpořené velkými výpomocemi ze strany vlád a centrálních bank. Je potřeba do budoucna dbát zvýšené pozornosti při predikcích a mít připravené náhradní scénáře.

Dále by měla přijít lepší regulace ze strany ECB a ČNB, co se týče otázky úvěrů zvláště v prostředí nulových sazeb. Kdy se zejména hypoteční úvěry dostaly na svá dlouholetá minima, čímž na hypoteční úvěry začínají znovu dosahovat lidé, kteří by v minulosti na ně nedosáhli. Na druhou stranu ceny nemovitostí šplhají nahoru. Z tohoto důvodu se obávám, aby se tu nezačínala znovu nafukovat hypoteční bublina.

V neposlední řade bych nedoporučoval přijetí Eura a vstup do Eurozóny, která je v posledních letech nevyzpytatelná. Navíc by ČNB ztratila svůj prostor pro vlastní řešení a musela by více méně kopírovat příkazy od ECB, které se v době krize projevily ne vždy jako ideální, zejména vyzdvihnout musím kvantitativní uvolňování. Způsobem jakým bylo provedeno, že každá centrální banka nakupuje dluhopisy vydané svými vládami a nese za ně riziko, zpochybňuje soudržnost eurozóny a podtrhuje hluboké rozdíly v oblasti jednotné měny.

ZÁVĚR

Pokud budeme hledat příčiny v začátku téhle krize, která je považována za nejhorší krizi od dob průmyslové revoluce. Musíme jí hledat zejména v opatřeních FEDU, špatné informovanosti investorů a velkému psychologickému nátlaku, vidině velkých zisků a rychlému zbohatnutí.

Dychtivost po velkých ziscích přinesla především velké ztráty, řeč nemůže být o ničem jiném než o internetové bublině. Investoři propadli kouzlu internetu a investicím do začínajících společností, bez většího nápadu a promyšlené strategie.

Problém zejména ze strany regulace FEDU byl vznik hypoteční krize, kdy banky přehlížely riziko hypotečních úvěrů a půjčovaly peníze lidem, kteří by v minulosti na úvěr nedosáhli. Zvýšený zájem o hypoteční úvěry samozřejmě posunovaly i ceny nemovitostí vzhůru. Když začínalo být riziko neúnosné, banky nalezly novou cestu jak ho zmírnit a to v podobě sekuritizace, obrazně můžeme říci, že své riziko přenesly na třetí strany a své kontrolní mechanismy velmi zmírnily.

Přenos krize na ostatní kontinenty vyvolal pád hedgových fondů investiční banky Bear Stearns a pád investiční banky Lehman Brothers v roce 2008. Jelikož jsou v dnešní době finanční trhy velmi globalizované, stačí velmi málo, a krize se začne velmi rychle šířit.

Při vypuknutí jednoho problému se začnou nabalovat další a další problémy zejména ty v minulosti přehlížené. V Evropě se největším problém staly veřejné dluhy, zejména pak některých zemí díky jejich nezodpovědné fiskální politice. Nejvíce zasaženou zemí bylo již několikrát zmiňované Řecko, které se z krize dodnes nevzpamatovala a ještě to potrvá velmi dlouho dobu, než se z ní dostane.

Problémy zasažených států se pak promítly i do hospodaření bank, které ve velké míře držely ve svých aktivech jejich dluhopisy, a ty je začaly stahovat ke dnu. Načež banky musely reagovat Centrální banky zasažených bank a ECB pumpováním nově natištěných prostředků a uvolňováním měnových podmínek.

Některá opatření byla rychlá a účinná jiná zase pomalá a neúčinná. Zejména nedokážeme, odhadnou a nikdo neví, jak se projeví v budoucnu. Nejdiskutovanějším tématem a ještě

dlouho dobu bude, vliv kvantitativního uvolňování z dlouhodobého hlediska, které je podpořeno neustálým přiléváním nově natištěných peněz do systému.

Snižování úrokových sazeb, které zapříčinilo snižování cen úvěrů. Tím pádem jsou půjčky a hypotéky mnohem dostupnější. Svůj prvotní efekt zvládly na výbornou. Podpořily rozjezd ekonomiky, samozřejmě obchodním bankám se tato situace vůbec nelíbí, jelikož půjčují peníze levněji a to se projevuje na jejich ziscích. Samozřejmě si výpadek v ziscích kompenzují neustálým zvyšováním poplatků za své služby, což můžeme vysledovat zejména v posledním roce na Českém trhu.

Musíme vyčkat, co budoucnost přinese, zda další uvolňování měnových podmínek a honba za neustálým vyšším růstem nepřinese v budoucnu podobné krize, mnohem častěji a s horšími následky. Jedinou možností, jak lze předejít dalším ničivým ztrátám je poučit se z minulosti, nezavírat oči před problémy a nezanechávat je dalším generacím, dodržovat nastavená pravidla.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

[1] REJNUŠ, Oldřich. *Peněžní ekonomie: (finanční trhy)*. 6., aktualiz. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2012, 374 s. Učební texty vysokých škol. ISBN 978-80-214-4415-7.

[2] JÍLEK, Josef. *Peníze a měnová politika*. 1. vyd. Praha: Grada, 2004. 742 s. ISBN 80-247-0769-1.

[3] JÍLEK, Josef. *Finance v globální ekonomice II*. 1. vyd. Praha: Grada 2013, 557 s. ISBN 978-80-247-4516-9.

[4] *Výroční zpráva ČSOB 2006* [online]. ČSOB, 2007 [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOB_2006.pdf/

[5] DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2008, 343 s. ISBN 978-80-7400-075-1.

[6] HELÍSEK, Mojmír. *Měnové krize: (empirie a teorie)*. Vyd. 1. Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-82-7.

[7] MEJSTŘÍK, Michal, Magda PEČENÁ a Petr TEPLÝ. *Bankovnictví v teorii a praxi: Banking in theory and practice.* Vyd. 1. Praha: Karolinum, 2014, 855 s. ISBN 978-80- 246-2870-7.

[8] REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012, 423 s. ISBN 978-80-7261-240-6.

[9] REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovnictví*. 3., aktualiz. Vyd. Praha: Management Press, 2015, 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.

[10] POLOUČEK, Stanislav a kol. *Bankovnictví*. Vyd. 2. Praha C. H. Beck, 2013, 480 s. ISBN 978-80-7400-491-9.

[11] MEJSTŘÍK, Michal, Magda PEČENÁ a Petr TEPLÝ. *Bankovnictví v teorii a praxi: Banking in theory and practice*. Praha: Karolinum, 2014. ISBN 978-80-246-2870-7.

[12] *Výroční zpráva ČSOB 2006* [online]. ČSOB, 2007 [cit. 2017-04-29]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOB_2006.pdf/

[13] *Výroční zpráva ČSOB 2007* [online]. ČSOB, 2008 [cit. 2017-04-29]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOB_2007.pdf/

[14] *Výroční zpráva ČSOB 2008* [online]. ČSOB, 2009 [cit. 2017-04-29]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOB_2008.pdf/

[15] *Výroční zpráva ČSOB 2009* [online]. ČSOB, 2010 [cit. 2017-04-29]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOB_2009.pdf/

[16] *Výroční zpráva ČSOB 2010* [online]. ČSOB, 2011 [cit. 2017-04-29]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOB_2010.pdf/

[17] *Výroční zpráva ČSOB 2011* [online]. ČSOB, 2012 [cit. 2017-04-29]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOB_2011.pdf/

[18] *Výroční zpráva ČSOB 2012* [online]. ČSOB, 2013 [cit. 2017-04-29]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOB_2012.pdf/

[19] *Výroční zpráva ČSOB 2013* [online]. ČSOB, 2014 [cit. 2017-04-29]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOB_2013.pdf/

[20] *Výroční zpráva ČSOB 2014* [online]. ČSOB, 2015 [cit. 2017-04-29]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOB_2014.pdf/

[21] *Výroční zpráva ČSOB 2015* [online]. ČSOB, 2016 [cit. 2017-04-29]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/vz-csob-2015.pdf/

[22] *Výroční zpráva ČSOB 2016* [online]. ČSOB, 2017 [cit. 2017-04-29]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/vz-csob-2016.pdf

[23] *Výroční zpráva ČNB 2006* [online], ČNB, 2007 [cit. 2017-04-10]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2006.pdf

[24] *Výroční zpráva ČNB 2007* [online], ČNB, 2008 [cit. 2017-04-10]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2007.pdf

[25] *Výroční zpráva ČNB 2008* [online], ČNB, 2009 [cit. 2017-04-10]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2008.pdf

[26] *Výroční zpráva ČNB 2009* [online], ČNB, 2010 [cit. 2017-04-10]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2009.pdf

[27] *Výroční zpráva ČNB 2010* [online], ČNB, 2011 [cit. 2017-04-10]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2010.pdf

[28] *Výroční zpráva ČNB 2011* [online], ČNB, 2012 [cit. 2017-04-10]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2011.pdf [29]

[29] *Výroční zpráva ČNB 2012* [online], ČNB, 2013 [cit. 2017-04-10]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2012.pdf

[30] *Výroční zpráva ČNB 2013* [online], ČNB, 2014 [cit. 2017-04-10]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2013.pdf

[31] *Výroční zpráva ČNB 2014* [online], ČNB, 2015 [cit. 2017-04-10]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2014.pdf

[32] *Výroční zpráva ČNB 2015* [online], ČNB, 2016 [cit. 2017-04-10]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2015.pdf

[33] *Výroční zpráva ČNB 2016* [online], ČNB, 2017 [cit. 2017-04-10]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2016.pdf

[34] *Annual Report ECB 2016* [online]. ECB, 2017 [cit. 2017-05-1]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/ar2016.cs.html

[35] *Annual Report ECB 2007* [online]. ECB, 2008 [cit. 2017-05-1]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2008cs.pdf?1556e666eb1f50eacdf27ecb9d0bb241

[36] *Annual Report ECB 2008* [online]. ECB, 2009 [cit. 2017-05-1]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2008cs.pdf?1556e666eb1f50eacdf27ecb9d0bb241

[38] *Annual Report ECB 2009* [online]. ECB, 2010 [cit. 2017-05-1]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2010cs.pdf?7c80effd14755638c10a9334653fcaa0

[39] *Annual Report ECB 2010* [online]. ECB, 2011 [cit. 2017-05-1]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2011cs.pdf?40ca5eb9e142f3b2da733b017493098f

[40] *Annual Report ECB 2011* [online]. ECB, 2012 [cit. 2017-05-1]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2012cs.pdf?8382c07420496f8914db3e1be6b80025

[41] *Annual Report ECB 2012* [online]. ECB, 2013 [cit. 2017-05-1]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2012cs.pdf?5095128b8be9a0629df49bfb68197aad

[42] *Annual Report ECB 2013* [online]. ECB, 2014 [cit. 2017-05-1]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2013cs.pdf?5095128b8be9a0629df49bfb68197aad

[43] *Annual Report ECB 2014* [online]. ECB, 2015 [cit. 2017-05-1]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2014cs.pdf?916557f8f14a11b7b5d7030ca4b0bea6

[44] *Annual Report ECB 2015* [online]. ECB, 2016 [cit. 2017-05-1]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/ar2015.cs.html

[45] *Výroční zpráva ČS 2007* [online]. ČS, 2008 [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: http://www.csas.cz/static_internet/cs/Obecne_informace/FSCS/CS/Prilohy/VZ_2007.pdf

[46] *Výroční zpráva ČS 2008* [online]. ČS, 2009 [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: http://www.csas.cz/static_internet/cs/Obecne_informace/FSCS/CS/Prilohy/VZ_2008.pdf

[47] *Výroční zpráva ČS 2009* [online]. ČS, 2010 [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: http://www.csas.cz/static_internet/cs/Obecne_informace/FSCS/CS/Prilohy/VZ_2009.pdf

[48] *Výroční zpráva ČS 2010* [online]. ČS, 2011 [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: http://www.csas.cz/static_internet/cs/Obecne_informace/FSCS/CS/Prilohy/VZ_2010.pdf

[49] *Výroční zpráva ČS 2012* [online]. ČS, 2013 [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: http://www.csas.cz/static_internet/cs/Obecne_informace/FSCS/CS/Prilohy/vz_2012.pdf

[50] *Výroční zpráva ČS 2014* [online]. ČS, 2015 [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: http://www.csas.cz/static_internet/cs/Obecne_informace/FSCS/CS/Prilohy/vz_2014.pdf

[51] HÁJKOVÁ, R. *Aktivita versus pasivita vybraných centrálních bank*. Forum Statisticum Slovacum. 2010. č. 2, s. 46. ISSN 1336-7420

[52] KAPOUNEK, S. a L. LACINA. Taylor Rule and EMU - *Monetary Policy Determination and ECB's Preferences. Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*. 2006. sv. LIV, č. 6, s. 85--96. ISSN 1211-8516.

[53] KAŠPAROVSKÁ, V. a kol. *Řízení obchodních bank: vybrané kapitoly*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2006. 339 s. C.H. Beck. ISBN 80-7179-381-7.

[54] ROSE, P. a S. HUDGINS. *Bank Management & Financial Services*. New York: Mc Graw-Hill/Irwin, 2010. 734 s. ISBN 978-007-126-965-0.

[55] LACINA, L., P. ROZMAHEL, A. RUSEK a kol. *Political Economy of Eurozone Crisis: Reforms and Their Limits.* Bučovice: Martin Stříž Publishing, 2013. 218 s. ISBN 978-80-87106-67-9.

[56] *Annual report KBC 2016* [online]. KBC, 2017 [cit. 2017-05-4]. Dostupné z: https://www.kbc.com/system/files/doc/investorrelations/Results/JVS_2016/JVS_2016_GRP_en.pdf

[58] *Annual report KBC 2014* [online]. KBC, 2015 [cit. 2017-05-4]. Dostupné z: https://www.kbc.com/system/files/doc/investorrelations/3Reports/IRO_Reports_Annual_2014_en.pdf

[59] *Annual report KBC 2010* [online]. KBC, 2011 [cit. 2017-05-4]. Dostupné z: https://www.kbc.com/system/files/doc/investorrelations/3Reports/2010_JVS_KBC_Groep_en.pdf [60]

[61] *Annual report KBC 2009* [online]. KBC, 2010 [cit. 2017-05-4]. Dostupné z: https://www.kbc.com/system/files/doc/investorrelations/3Reports/2010_JVS_KBC_Groep_en.pdf

[62] *Effective Federal Funds Rate (FEDFUNDS)* [online]. St. Louis Fed Home, 2017 [cit. 2017-05-05]. Dostupné z: https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS

[63] *US Mortgage rates* [online]. Mortgage News Daily, 2017 [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: http://www.mortgagenewsdaily.com/mortgage_rates

[64] *Euro Area Money Supply M2* [online]. TRADING ECONOMICS: IECON OMICS, 2017 [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/euro-area/money-supply-m2

[65] GRAUWE, Paul de. *Economics of monetary union*. 10th ed. Oxford: Oxford University Press, 2014, 267 s. ISBN 978-0-19-968444-1.

[66] *Proč je ČNB nezávislá?* [online]. ČNB, 2017 [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/faq/proc_je_cnb_nezavisla.html

[67] *Annual report Erste 2007* [online]. ERSTE, 2008 [cit. 2017-04-20]. Dostupné z: http://www.erste-bank.at/GB2007/EN/iframes.html

[68] *Annual report Erste 2009* [online]. ERSTE, 2010 [cit. 2017-04-20]. Dostupné z: http://www.erste-bank.at/GB2009/EN/iframes.html

[69] *Annual report Erste 2012* [online]. ERSTE, 2013 [cit. 2017-04-20]. Dostupné z: http://www.erste-bank.at/GB2012/EN/iframes.html

[70] *Annual report Erste 2014* [online]. ERSTE, 2015 [cit. 2017-04-20]. Dostupné z: http://www.erste-bank.at/20150429_GB14_Online/EN/iframes.html

[71] *Annual report Erste 2015* [online]. ERSTE, 2016 [cit. 2017-04-20]. Dostupné z: http://www.erstebank.at/20160422_GB15_Online/20160422_GB15_Online/EN/iframes.html

[72] *ECB, ESCB and the Eurosystem* [online]. European Central Bank, 2017 [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.en.html

[73] *NASDAQ Composite* [online]. Google, 2017 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: https://www.google.com/finance?q=INDEXNASDAQ%3A.IXIC&ei=OBzxWIH2LMOCsAGWw4vQDA

[74] *New Residential Sales* [online]. Washington: U.S. Census Bureau, 2017 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: https://www.census.gov/construction/nrs/historical_data/index.h

[75] *S&P CORELOGIC CASE-SHILLER 20-CITY COMPOSITE HOME PRICE NSA INDEX* [online]. Washington: S&P Global, 2017 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: https://us.spindices.com/indices/real-estate/sp-corelogic-case-shiller-20-city-composite-home-price-nsa-index

[76] *Euro Area* Government *Debt to GDP* [online]. EUROSTAT: TRADING ECONOMICS, 2017 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/euro-area/government-debt-to-gdp

[77] *The Dot-com bubble* [online]. The Economist, 2012, [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: http://www.thebubblebubble.com/dotcom-bubble/

[78] Stínové *bankovnictví* [online]. ČBA, 2012 [cit. 2017-05-21]. Dostupné z: https://www.czechba.cz/sites/default/files/cba_kabelik_stinove_bankovnictvi.pdf

SEZNAM GRAFŮ, TABULEK A OBRÁZKŮ

Seznam grafů

Graf č. 1: Vývoj indexu NASDAQ Composite 40
Graf č. 2: Vývoj úrokových sazeb v USA 41
Graf č. 3: Počet nově prodaných domů v USA 42
Graf č. 4: Vývoj S&P CORELOGIC CASE – SHILLER 43
Graf č. 5: Vývoj nesplacených hypotečních úvěrů v USA 46
Graf č. 6: Vývoj měnového agregátu M2 v USA 47
Graf č. 7: Vývoj indexu S&P 500 48
Graf č. 8: Vývoj veřejného dluhu EU 49
Graf č. 9: Vývoj úrokových sazeb ECB 52
Graf č. 10: Vývoj spreadů vybraných státních dluhopisů 54
Graf č. 11: Vývoj měnového agregátu M2 v Eurozóně 59
Graf č. 12: Vývoj inflace v Eurozóně 61
Graf č. 13: Vývoj 2T repo sazby 64
Graf č. 14: Vývoj diskontní a lombardní sazby 67
Graf č. 15: Vývoj kurzu CZK/EUR 68
Graf č. 16: Vývoj peněžních agregátů v ČR 70
Graf č. 17: Vývoj zisků společnosti ČSOB 75
Graf č. 18: Vývoj zisků společnosti KBC Group NV 77
Graf č. 19: Vývoj zisků společnosti Česká spořitelna 81
Graf č. 20: Vývoj zisků společnosti Erste group 82

Seznam Tabulek

Tabulka č. 1: Základní údaje o společnosti ČSOB 73
Tabulka č. 2: Vývoj základních vybraných účetních položek společnosti ČSOB 74
Tabulka č. 3: Základní údaje o společnosti ČS 79
Tabulka č. 4: Vývoj základních vybraných účetních položek společnosti ČS 80