

MORAVSKÁ VYSOKÁ ŠKOLA OLOMOUČ

Ústav ekonomie

Romana Kalousková

Veřejné finance, veřejná ekonomie, instituce, nástroje řízení

Public economics, public finance, institutions, management tools

Bakalářská práce

Ing. Bc. Petr Bačík, Ph.D

Olomouc 2009

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto bakalářskou práci vypracoval(a) samostatně, použila jen uvedené informační zdroje a veškerou literaturu.

V Olomouci dne 29. dubna 2009

.....

Romana Kalousková

Poděkování

Děkuji Ing. Bc. Petrovi Bačíkovi, Ph.D., za odborné vedení a cenné rady při zpracování této bakalářské práce.

OBSAH

Úvod	6
1. Česká národní banka	7
1.1 Zákon o ČNB	7
1.2 Funkce ČNB	8
1.3 Nástroje ČNB	9
1.3.1 Nepřímé nástroje	10
1.3.2 Přímé nástroje	13
2. Finanční trhy	15
2.1 Účastníci finančních trhů	15
2.2 Finanční zprostředkovatelé	16
2.3 Dělení finančních trhů	16
2.3.1 Peněžní trh	17
2.3.2 Kapitálový trh	17
2.3.3 Devizový trh	18
3. Cenné papíry	19
3.1 Akcie	21
4. Burza cenných papírů	25
5. Vývoj finanční krize	31
5.1 Příčiny vzniku krize	34
6. Česká národní banka a krize	37
6.1 Snížení úrokové sazby	37
6.2 Pojištění vkladů	39
6.3 Tisk bankovek	39
7. Krize na finančních trzích	40
7.1 Finanční trh v roce 2008	40
7.2 Vliv ratingových agentur na finanční trhy	41
8. Emise státních dluhopis v době krize	42
8.1 Dluhopisy a rok 2008	42
8.2 Emise státních dluhopisů pro občany	43
9. Jak to bude dál?	45

Závěr	46
Anotace	48
Literatura a prameny	49
Seznam použitých zkratk	51
Seznam tabulek a grafů	52

ÚVOD

Název mé bakalářské práce, veřejná ekonomie, veřejné finance, instituce a nástroje řízení je velice široký a obecný pojem. Každý z nás si pod tímto tématem představí něco odlišného. Ti, kteří mají určité podvědomí o finančním a ekonomickém světě snadno odpoví. Může se jednat například o příjmy a výdaje státního rozpočtu, daně, peníze, poplatky, finance z fondů a spousty dalších.

Já se však zaměřila na téma, které je v současné době velmi diskutované. Téma, které, „zamíchalo kartami“ veřejných financí. Pokud si dnes otevřete kterékoliv noviny, naleznete tam alespoň jeden článek, který se týká finanční krize. Tato krize ovlivnila celý ekonomický svět. A samozřejmě i Českou republiku. A to i poté, co v médiích proběhly zprávy, že tato situace nebude pro Českou republiku zásadní a neovlivní naši ekonomiku. Bohužel opak se stal skutečností a v současnosti je hrozbou pro většinu světových i českých firem a institucí.

Zároveň ji můžeme chápat jako příležitost k provedení radikálních změn v podnikání a vedení firem a institucí. A také jako „očistění“ globální ekonomiky.

Hlavním cílem této bakalářské práce je popsat a zmapovat vývoj finanční krize, proč vznikla, jaké byly příčiny vzniku.

Dílčí cíl bakalářské práce jsou: jaké protikrizové opatření provedla ČNB, jak krize ovlivnila finanční trhy v České republice, jak krize ovlivnila emisi státních dluhopisů. A pokusit se přiblížit budoucnost finanční krize.

1. Česká národní banka

„Centrální banka je výsledkem dějinných integračních procesů, v nichž se utvářely národní ekonomiky s vlastními národními trhy a tudíž i potřebou jednotné peněžní soustavy.“¹

V zemích s tržní ekonomikou je bankovní soustava složena z obchodních bank a z banky centrální. Tento systém se nazývá dvoustupňová bankovní soustava. První stupeň zaujímá Česká národní banka a druhý stupeň ostatní obchodní banky.

Jsou však i tržní ekonomiky s jednostupňovou bankovní soustavou. Tato soustava je starší než dvoustupňová. Neexistuje zde centrální banka. Všechny obchodní transakce provádí obchodní banky. Tato bankovní soustava se vyznačuje menším počtem bank ve státě. V centrálně plánovaných ekonomikách je centrální banka, ale její funkce je pasivní. Činnost bank je sice určena z centra, ale jejím hlavním předmětem není zisk. Mají za úkol plnit zadané úkoly dle plánu. Jsou to spíše pobočky banky centrální. Obchodní banky jsou na bance centrální přímo závislé.

1.1 Zákon o ČNB

„Postavení centrální banky v České republice je ukotveno v zákoně a realizováno soustavou nástrojů, které národní banka upravuje. V první řadě je postavení České národní banky upraveno v hlavě VI., čl. 98 Ústavy České republiky („Česká národní banka je ústřední bankou státu. Hlavním cílem její činnosti je péče o cenovou stabilitu; do její činnosti zasahovat pouze na základě zákona“) a ústavním zákonem č. 6/1993 Sb., o České národní bance.“²

Dále je upravena zákonem č. 442/2000 Sb. o České národní bance, ze dne 27. října 2000 s platností od 1. ledna 2001. Tento zákon se skládá z dvanácti částí:

- Základní ustanovení
- Organizace ČNB
- Vztah k vládě a dalším orgánům
- Emise bankovek a mincí
- Nástroje měnové regulace ČNB
- Obchody ČNB
- Pravomoc ČNB v devizovém hospodářství

¹ BÍLSKÝ, J., a VYBÍHAL, V., *Finance a bankovníctví*, s. 35

² POSPÍŠIL, R., *Finance a bankovníctví*, s. 25

- Další činnosti a oprávnění ČNB
- Dohled
- Hospodaření ČNB
- Všeobecná ustanovení
- Přechodná a závěrečná ustanovení³

1.2 Funkce ČNB

Česká národní banka je ústřední bankou České republiky a vykonává tak dohled nad celým finančním trhem. Je nezávislá na státu. Hlavní sídlo ČNB je v Praze. ČNB je právnickou osobou, ale není zapsána v obchodním rejstříku. Se svým majetkem, který jí byl svěřen státem hospodaří samostatně. Hlavní funkcí (cílem) je zabezpečovat cenovou stabilitu státu.

„V souladu se svým hlavním cílem Česká národní banka určuje:

1. měnovou politiku,
2. vydává bankovky a mince,
3. řídí peněžní oběh, platební styk a zúčtování bank, pečuje o jejich plynulost a hospodárnost a podílí se na zajištění bezpečnosti, spolehlivosti a efektivnosti platebních systémů a na jejich rozvoji,
4. vykonává bankovní dohled nad činností bank, poboček zahraničních bank a konsolidačních celků, jejichž součástí je banka se sídlem v České republice, a pečuje o bezpečné fungování a účelný rozvoj bankovního systému v České republice
5. provádí další činnosti podle zákona a podle zvláštních právních předpisů.“⁴

Dále centrální banka vede účty bank komerčních, poskytuje jim půjčky nebo od nich přijímá vklady, stará se o jejich povinné minimální rezervy. Podílí se na vzniku nových bank nebo také na jejich zániku. Určuje kurz národní měny k měnám cizích států. ČNB není pouze bankou bank, ale také bankou vlády a státu, vykonává služby v její prospěch dále ve prospěch státních orgánů, orgánů místní moci a státního sektoru.

³ Srov. JÁNEŠOVÁ, M., a KAMPF, R., *Financování a bankovníctví*, s.40

⁴ BÍLSKÝ, J., a VYBÍHAL, V., *Finance a bankovníctví*, s. 40

Jedná se zejména o správu státního dluhu, tzn. vše, co souvisí se splácením nebo poskytováním úvěrů státu (veřejným financím). Pokud ČNB nakoupí od komerčních bank státní cenné papíry, výrazně ovlivní množství peněz v oběhu.

V neposlední řadě centrální banka určuje výši úrokových sazeb, vývoj kurzu měny, povinných minimálních rezerv, kapitálové přiměřenosti. Zastupuje Českou republiku v oblasti financí na jednání Mezinárodního měnového fondu, Světové banky a dalších jiných organizací.

1.3 Nástroje ČNB

„Měnová regulace centrální banky má dlouhou tradici. Vždy je určitou formou zasahování do ekonomiky, založenou na regulaci peněžní masy (peněžní zásoby), úrokových měr, směnných kurzů a procesů, jimiž je dosahováno dílčích cílů a hlavního cíle měnové politiky, aniž by bylo zapotřebí přímo regulovat umístění peněžních prostředků v ekonomice. Volba nástrojů měnové politiky je předpokladem pro celý proces uskutečňování měnové politiky.“⁵

„Pro praktické naplňování monetární politiky a kontinuální sledování svého hlavního cíle – cenové stability – má centrální banka možnost používat celou řadu nástrojů, které lze členit z různých hledisek.“⁶

- „z hlediska adresnosti jde o nástroje přímé (adresné, direktivní, administrativní, selektivní) a nepřímé (tržní, ekonomické);
- z hlediska časového působení jde o nástroje krátkodobé a dlouhodobé;
- z hlediska četnosti užívání jde o nástroje běžné a výjimečné;
- z hlediska rychlosti zavedení a působení jde o nástroje s okamžitým působením a také, jejichž působení se projeví až s časovým zpožděním po zavedení;
- z hlediska subjektů, na které působí (subjekty bankovní, nebankovní, domácí, zahraniční), atd.“⁷

Nejčastějším způsobem rozdělení je však na nástroje přímé a nepřímé. Které v následujících kapitolách popíši blíže.

⁵ LANDOROVÁ, A., ČECHOVSKÁ, Š., aj. *Centrální bankovníctví*, s. 31

⁶ POSPÍŠIL, R., *Finance a bankovníctví*, s. 28

⁷ LANDOROVÁ, A., ČECHOVSKÁ, Š., aj. *Centrální bankovníctví*, s. 31

1.3.1 Nepřímé nástroje

Nepřímé nástroje jsou v dnešní době nejdůležitějšími nástroji používané Českou národní bankou při měnovém řízení. Působení těchto nástrojů je celoplošné a dopadá na celý bankovní sektor. Nepřímé nástroje centrální banky jsou sladěny s centrálními bankami v EU a s Evropskou centrální bankou. Zejména mezi ně patří:

- Dvoutýdenní repo sazba
- Diskontní sazby
- Povinné minimální rezervy
- Reeskont směnek
- Kapitálová přiměřenost
- Operace na volném trhu
- Intervence devizového kurzu

Dvoutýdenní repo sazba

Česká národní banka umožňuje díky dvoutýdenní repo sazbě ostatním bankám uložení jejich volných peněžních prostředků za úrokovou sazbu. Tato úroková sazba nebude vyšší než dohodnutá repo sazba. Peněžní prostředky jsou uloženy na dobu dvou týdnů.

„Změnou repo sazby ovlivňuje ČNB výši krátkodobých úrokových sazeb na mezibankovním trhu. Její pohyb se pak promítá do výše tržních úrokových sazeb v celé ekonomice a tím na ekonomickou aktivitu vůbec.

Další úrokovou sazbou, kterou používá ČNB v rámci řízení měnové politiky je *lombardní sazba*. Za lombardní sazbu nabízí Česká národní banka komerčním bankám tzv. lombardní úvěr, který bývá zajištěn cennými papíry z portfolia banky. Lombardní úvěr je spíše nouzovým úvěrem a poskytuje se bankám, které mají aktuální problémy se svojí likviditou. Lombardní sazby bývají zpravidla nejvyššími úrokovými sazbami, které centrální banky vyhlašují.“⁸

Diskontní sazby

Je jedna ze základních úrokových sazeb, které Česká národní banka vyhlašuje. Velmi často se mění její hodnota a je obvykle nejnižší ze všech úrokových sazeb. Jedná

⁸ POSPÍŠIL, R., *Finance a bankovníctví*, s. 28

se o úrokovou sazbu pro obchodní banky za poskytnutí úvěru od České národní banky. Změnou této sazby se mění konečná cena úvěru pro podnikatele a spotřebitele. Z toho vyplývá, čím vyšší diskontní sazba tím dražší úvěr, tudíž i nízká poptávka ze strany bank a klientů. Působí protiinflačně. Jedná se o politiku *restriktivní*.

A naopak se jedná o politiku *expanzivní*, kdy se diskontní sazba snižuje a poptávka po úvěrech se zvyšuje, protože v konečné fázi je levnější.

„Vliv diskontní sazby na úroveň úrokových měr je ovšem omezený a do značné míry závislý na stupni rozvoje peněžního trhu v dané zemi. Tam, kde existují dostatečné finanční zdroje, mohou se tvořit úrokové míry na peněžním a kapitálovém trhu pod úrovní diskontní sazby, kdežto v zemích s nedostatečnými zdroji je diskontní sazba obvykle minimální sazbou pro všechny ostatní úrokové míry.“⁹

Tabulka č.1 Měnově politické nástroje

Měnově politické nástroje ČNB – změny v roce 2008 Aktuálně platné sazby červeně			
Datum	2T repo sazba (%)	Diskontní sazba (%)	Lombardní sazba (%)
8. února 2008	3,75	2,75	4,75
8. srpna 2008	3,5	2,5	4,5
8. listopadu 2008	2,75	1,75	3,75

Zdroj: www.cnb.cz

Povinné minimální rezervy

„Každá banka (včetně stavebních spořitelén) a pobočka zahraniční banky, která má v ČR bankovní licenci nebo se rozhodne v ČR podnikat na základě tzv. "Jednotné licence", je povinna držet na svém účtu u ČNB určitý předem stanovený objem likvidních prostředků, tzv. povinné minimální rezervy (PMR). Banky v současné době udržují PMR na svém účtu ve Zúčtovacím centru ČNB (tzv. účet platebního styku) a též na účtu pro výběry a skládání hotovostí, mají-li tento účet zřízen. Předepsaný objem PMR je stanoven na 2 % ze základny pro výpočet PMR. S platností od 12.7.2001 je touto základnou objem primárních závazků dané banky (tj. především vkladů od nebankovních subjektů), jejichž splatnost nepřevyšuje 2 roky. Příslušná banka je povinna udržovat na účtech pro držení PMR takový denní zůstatek, který je v průměru

⁹ LANDOROVÁ, A., ČECHOVSKÁ, Š., aj. *Centrální bankovnictví*, s. 39

za udržovací období (přibližně 1 měsíc - začíná první čtvrtek v měsíci a končí ve středu před prvním čtvrtkem v následujícím měsíci) roven minimálně stanovené PMR pro dané udržovací období. Prostředky na tomto účtu až do výše předepsaného objemu PMR jsou počínaje 12.7.2001 bankám úročeny dvoutýdenní repo sazbou ČNB (dříve úročeny nebyly).

Funkce PMR jako měnově politického nástroje je v současné době nízká. Prostředky deponované bankami v ČNB za účelem plnění PMR však mají jinou významnou úlohu: slouží jako "polštář" zajišťující plynulost mezibankovního platebního styku v Zúčtovacím centru ČNB. V roce 1999 dokončila ČNB proces postupného snižování sazby PMR na úroveň 2%, která je shodná s výší sazby PMR stanovenou Evropskou centrální bankou pro banky v Hospodářské a měnové unii.¹⁰

Reeskont směnky

Obchodní banky nakupují (eskontují) směnky od svých klientů nebo spotřebitelů a tím jim poskytují eskontní úvěr. Pokud obchodní banka potřebuje zvýšit úvěrové zdroje, tuto směnku prodala (reeskontovala) České národní bance. Centrální banka si vybírala, kterou směnku bude reeskontovat a kterou ne. Tímto odkupem se zvyšovalo množství peněz v ekonomice a naopak splácením tohoto úvěru se množství peněz v ekonomice snižovalo. K 30. září 1997 bylo reeskontování směnky ČNB zrušeno.

Kapitálová přiměřenost

Kapitálová přiměřenost znamená, zda má banka dostatek kapitálu na ochranu proti riziku ztráty. Podmínkou pro obchodní banku je, aby udržovala rezervní kapitál a to ve výši minimálně 8% rizikově vážených aktiv (RVA). Jedná se o minimální kapitál, který banka musí vlastnit a nesmí klesnout pod zmíněných 8%. Svědčí o tom, jak hodně je banka „zdravá.“ Jedním z rizik může být krach banky. Pokud by okolnosti nasvědčovaly začátku krachu, mohla by se kapitálová přiměřenost i zvýšit. Zvyšování také znamená vyšší bezpečnost pro klienty naopak však nižší zisk banky.

¹⁰ WWW: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/index.html#pmr[cit.2008-12-02]

Operace na volném trhu

Operace na volném trhu jsou v dnešní době nejpoužívanějším, nejpružnějším a nejvýznamnějším nástrojem.

„Operace na volném trhu provádí centrální banka nákupem a prodejem kvalitních (bezrizikových) cenných papírů, hlavně státních (vládních) dluhopisů, cenných papírů vydávaných státními agenturami, především krátkodobých pokladničních poukázek a středně a dlouhodobých státních dluhopisů, dále bankovních akceptů resp. obchodními bankami akceptovaných směnek. Při nákupu cenných papírů centrální bankou od obchodních bank dochází v konečném důsledku ke zvětšení jejich likvidních zdrojů nejenom o částku, za niž centrální bank cenné papíry nakoupila, ale též o další přírůstky vzniklé multiplikací depozit, resp. úvěrovou kreací. Při prodeji cenných papírů centrální bankou obchodním bankám jsou zdroje obchodních bank za jinak nezměněných podmínek snižovány, klesá také objem depozitních zdrojů.“¹¹

1.3.2 Přímé nástroje

Mezi přímé nástroje patří příkazy, normy a další prostředky, kterými ČNB ovlivňuje nabídku peněz. Mezi nejznámější patří:

- Pravidla likvidity
- Úvěrové limity
- Povinné vkladu
- Doporučení, výzvy, dohody

Pravidla likvidity

Jedná se o to, že obchodní banka musí dostát svým závazkům tzv. likviditě. Tyto závazky spočívají v závazné struktuře aktiv a pasiv bank a jejich dodržování. Toto dodržování je nutné pro udělení a ponechání bankovní licence.

¹¹ LANDOROVÁ, A., ČECHOVSKÁ, Š., aj. *Centrální bankovníctví*, s. 33

Úvěrové limity

Úvěrový limit je výše úvěru, kterou může banka půjčit klientovi bez schválení ČNB. Nejvíce používaný úvěrový limit je výše úvěrů jednomu klientovi na 500 mil. Kč. Pokud chce banka půjčit více než 25% svého bankovního kapitálu má povinnost konzultace s ČNB.

Povinné vklady

Povinné vklady plynou ze zákona. Je to povinnost komerčních bank uložit svoje peněžní prostředky u centrální banky. Hlavním důvodem těchto vkladů je chránit veřejné prostředky.

Doporučení, výzvy, dohody

Nejsou pro ČNB závazné. Jsou krátkodobé a vztahují se většinou ke konkrétnímu případu. Doporučení – jsou to představy a přání ČNB na chování ostatních bank. Nejsou písemné. Výzvy – mají již důraznější a konkrétnější charakter. A dohody jsou již většinou písemné a ostatními bankami dodržovány.

2. Finanční trhy

Jak již bylo zmíněno v první kapitole Česká národní banka je orgánem vykonávající dohled nad celým finančním trhem. ČNB tedy provádí dohled nad devizovým, kapitálovým a peněžním trhem dále také nad pojišťovnictvím, bankovními sektory, družstevními záložnami atd. Například uvádí informace o devizových kurzech, cenných papírech, úrokových sazbách a obracech na peněžním trhu.

V této kapitole bych se ráda zaměřila na finanční trhy a to zejména na trh peněžní, kapitálový a devizový.

„Finanční trhy jsou jedním z nezastupitelných prvků soustavy tržní ekonomiky, organickou součástí její struktury. Specifické postavení a funkce finančních trhů v této soustavě jsou dány dynamickou stránkou celé finanční soustavy pojaté jako soustava peněžních fondů. Na trzích finančních zprostředkovávají nabídku dočasně nebo trvale volných peněžních fondů různých ekonomických subjektů, majících přebytkové peněžní fondy, tj. úspory, a poptávku po těchto fondech jiných ekonomických subjektů, které mají nedostatek (deficit) peněžních fondů. Finančních trh lze na základě toho vymezit jako systém setkávání a střetávání nabídky dočasně nebo trvale volných peněžních fondů a poptávky po nich.“¹²

2.1 Účastníci finančních trhů

Jako na každém jiném trhu i zde se setkávají nabídka s poptávkou. Předmětem koupě a prodeje (přeměna úspor v investice) jsou volné peněžní prostředky. Cena za tyto prostředky je výnos.

„Největšími spořiteli jsou obvykle domácnosti, následují podnikatelské firmy instituce veřejného sektoru (vládní, komunální), správní, humanitární, církevní, zájmové apod. nebankovní finanční instituce a firmy apod.

Příjemci peněžních zdrojů finančního trhu jsou stejné typy subjektů, převažuje však podnikatelský sektor, významný je často i sektor veřejných institucí (vládní, komunální), jakož i sektor finanční (působící však převážně jako finanční zprostředkovatel).“¹³

Spojení mezi kupujícími a prodávajícími dělíme na financování přímé a nepřímé. Přímé financování znamená bezprostřední setkání kupujícího a prodávajícího. Je to ale velice

¹² LANDOROVÁ, A. a kol. *Cenné papíry a finanční trhy*, s. 6

¹³ LANDOROVÁ, A. a kol. *Cenné papíry a finanční trhy*, s. 8

nákladné a neodpovídá to dnešním finančním trhům. Toto financování by spíše vedlo ke ztrátám obou subjektů. Hlavní funkcí nepřímého financování je sladění zájmů přebytkových a deficitních jednotek. Zorganizovat tok peněžních prostředků od spořitelů k deficitním subjektům.

2.2 Finanční zprostředkovatelé

V dnešní době se specializují na finanční služby tzv. investiční zprostředkovatelé. Mezi jejich činnosti patří například shromažďování informací o volných peněžních prostředcích, jsou spojkou mezi oběma stranami (kupující a prodávající), provádějí obchody na svůj účet a účet klienta, jsou také poradci v této oblasti atd.

Mezi hlavní finanční zprostředkovatele, které se dělí, do třech skupin zahrnujeme:

1. Obchodní banky
2. Pojišťovny nebo jim podobné penzijní fondy
3. Finanční zprostředkovatel nebankovního charakteru (investiční fondy a pojišťovny nebo brokerské a dealerské firmy)

2.3 Dělení finančních trhů

V moderní době trh využívá informačních systémů a technologií. Není považován za fyzické místo, kde by se střetl kupující a prodávající. Mnoho oblastí trhu je utvářeno komunikačními a informačními sítěmi, jejichž prostřednictvím probíhají obchody.

„Pro klasifikaci trhů lze použít různá kritéria, např.:

- trh určitého statku je definován podle okruhu substitučních statků (vzájemně zastupitelných)
- trh je definován podle možností účastníků, za nichž mohou na trhy vstupovat priorit i překážek vstupu.

Podle prvního kritéria nejčastěji používaného teorií i praxí jsou finanční trhy členěny podle obchodovaných produktů, jejich velké skupiny tvoří:

- krátkodobá finanční aktiva, tj. se splatností do jednoho roku, obchodovaná na trzích peněžních

- dlouhodobá finanční aktiva, tj. se splatností nad jeden rok, obchodovaná na trzích kapitálových.¹⁴

Dále lze finanční trhy členit na primární a sekundární, organizované a volné a národní zahraniční a mezinárodní. Nejčastěji používané členění je však na kapitálový, peněžní a devizový.

2.3.1 Peněžní trh

Peněžní trh je trhem krátkodobým tedy krátkodobých peněz a půjček. Umožňuje držitelům peněžních přebytků investovat je na krátkou dobu (do jednoho roku). Dochází ke krátkodobému přesunu peněžních prostředků mezi účastníky. Tyto volné peněžní prostředky umožní jiným držitelům, kteří jsou ve ztrátě pokrýt tyto jejich ztráty. „Na tomto trhu jsou poskytovány krátkodobé obchodní a bankovní úvěry, v hotovostní a bezhotovostní formě jsou nakupovány a prodávány krátkodobé cenné papíry ve formě šeků, směnek, depozitních certifikátů, obchodních bank, státních pokladničních poukázek, poukázek centrálních bank, tzv. komerčních papírů renomovaných obchodních společností apod.“¹⁵

Peněžní trh se vyznačuje nízkým rizikem, nízkým výnosem a vysokou likviditou. Peněžní transakce probíhají v domácí měně. Mezi obchodníky patří velké banky, domácí i zahraniční.

2.3.2 Kapitálový trh

Kapitálový trh se také někdy nazývá trhem cenných papírů. Opět se zde setkává nabídka s poptávkou. Na kapitálovém trhu se obchoduje s finančním kapitálem, jehož lhůta splatnosti je delší než jeden rok. Je to místo, kde dochází ke směně kapitálu prostřednictvím cenných papírů. Emitenti, tedy státní instituce, finanční instituce a podniky vydávají cenné papíry a nabízejí je k prodeji. A to především na burze cenných papírů. Tyto cenné papíry potom nakupují investoři, jako jsou například banky, fondy, pojišťovny aj. Účastníkem na kapitálovém trhu mohou být i fyzické nebo právnické osoby, společnosti a firmy. Dále emitenti, investoři a zprostředkovatelé. Zprostředkovatelem může být banka nebo jiná finanční instituce.

¹⁴ LANDOROVÁ, A. a kol. *Cenné papíry a finanční trhy*, s. 14-15

¹⁵ LANDOROVÁ, A. a kol. *Cenné papíry a finanční trhy*, s. 15

Mezi hlavní produkty kapitálového trhu patří dluhopisy (obligace), akcie a hypotéky. Kapitálový trh můžeme rozlišit na:

primární – jedná se o nové cenné papíry, které jsou vydané po prvékrát.

sekundární – na tomto trhu se obchoduje s cennými papíry získanými na primárním trhu.

2.3.3 Devizový trh

Devizy jsou pohledávky v cizí měně a poskytují osobám právo na plnění v této cizí měně. Na devizovém trhu se tedy obchoduje se zahraničními devizami. Devizami se rozumí všechny druhy plateb a platební dokumenty v cizí měně. Zejména směnky, šeky, akreditivy, poukázky apod. Platba je příkaz národní banky bance zahraniční k vyplacení peněžní částky kupci platby nebo jiné třetí osobě v zahraničí. Základem jsou pohledávky v cizí měně na účtu příkazující banky v zahraniční bance, která je pověřená realizací platby. S těmito platbami se obchoduje na devizových burzách respektive mezi bankami.

3. Cenné papíry

V kapitole o finančních trzích jsem definovala kapitálový trh. Kapitálový trh je též někdy nazýván trhem cenných papírů. Mezi hlavními produkty patří dluhopisy, obligace a také akcie. Z tohoto důvodu bych ráda navázala na pojem cenné papíry a rozepsala jej podrobněji.

V českém právním systému není uvedena obecná definice cenných papírů. Ale zákon č. 591/1992 Sb. o cenných papírech vymezuje druhy těchto papírů.

„Tento zákon se vztahuje na cenné papíry, kterými jsou zejména akcie, zatímní listy, poukázky na akcie, podílové listy, dluhopisy, investiční kupóny, kupóny, opční listy, směnky, šeky, náložné listy skladištní listy, a zemědělské skladní listy.

Na cenné papíry se vztahují ustanovení o věcech movitých, nestanoví-li tento zákon nebo zvláštní právní předpis jinak.

Zahraniční cenný papír je cenný papír vydaný v zahraničí, nestanoví-li zvláštní právní předpis jinak.“¹⁶

Cenný papír představuje finanční majetek, který vyjadřuje majetkový podíl nebo pohledávku k jeho emitentovi, tedy k osobě, která tento cenný papír vydala.

V dnešní době informačních technologií se můžeme zejména setkat s cennými papíry, které mají dematerializovanou formu. Jsou to cenné papíry, které jsou pouze zaevidované ve formě digitálních dat. Například ve Středisku cenných papírů.

Vydání cenného papíru

„Cenný papír je vydán okamžikem, kdy splňuje všechny náležitosti pro něj zákonem stanovené a kdy se zákonem stanoveným způsobem stane majetkem prvního nabyvatele, pokud ze zvláštního zákona nevyplývá jinak.

Pro náležitosti postupu osoby, která cenný papír vydává (dále jen „emitent“), platí ustanovení tohoto zákona a zvláštních právních předpisů.

Mají-li být vydány zaknihované cenné papíry, je emitent povinen o tom učinit oznámení středisku cenných papírů. Mají-li být vydány jako zaknihované cenné papíry akcie nebo též zatímní listy, mají tuto povinnost po založení akciové společnosti její zakladatelé.

¹⁶ Zákon č. 591/1992 Sb.

Oznámení podle odstavce 3 středisko zanesse do své evidence tak, aby všechny cenné papíry, které mají být v rámci dané emise vydány, mohly být v této evidenci registrovány.

Na základě dalšího oznámení emitenta provede středisko bez zbytečného odkladu registraci, jejímž obsahem je zápis do zákonem stanovené evidence ve smyslu § 1 odst. 2.¹⁷

Cenné papíry můžeme dále členit podle jejich formy na:

- Listinné (materializované) – reálné listiny
- Zaknihované (dematerializované) – evidence formou digitálních dat

Podle jejich obsahu, který vyjadřují:

- Majetkové – vyjadřují podíl na společnosti
- Dluhové – vyjadřují vztah mezi věřitelem a dlužníkem

Analýza cenných papírů

Analýzy cenných papírů se vyhodnocují z jednoho důvodu. Určit tu nejvhodnější dobu pro nákup a prodej cenného papíru. Pro všechny investory je důležité určit správný okamžik nákupu cenného papíru za co nejnižší cenu. A naopak prodej cenného papíru s nejvyšším možným ziskem. Je to velmi složitý proces, neboť cena rychle kolísá a reaguje citlivě na mnoho podnětů. Lze říci, že jsou známy dvě rozhodující metody – fundamentální a technická analýza.

Fundamentální analýza – snaží se předpovědět, jak ovlivňuje hodnotu cenných papírů ekonomická a hospodářská politika státu, pohyb kurzu akcií a měny. Důvodem zkoumání fundamentální analýzy je sledovat podhodnocené a nadhodnocené cenné papíry. Zkoumá významné faktory, které ovlivňují vnitřní hodnotu akcie. Můžeme je zahrnout do tří kroků. Globální, oborová (odvětvová) analýza a analýza konkrétního subjektu.

Globální analýza zkoumá vývoj akciového trhu jako celku. Cílem je krátkodobá i dlouhodobá předpověď makroekonomických ukazatelů. A to zejména úrokové sazby, HDP, fiskální a monetární politika, inflace a pohyb kapitálu.

¹⁷ HLAČINA, T., *Cenné papíry a burzy*, s. 47

Odvětвовá analýza zkoumá jednotlivá odvětví jako například průmysl, zemědělství a stavebnictví. Měří citlivost odvětví na hospodářský cyklus. Než do akcií investuje, provedeme analýzu vybraného odvětví a v něm zvolíme podhodnocené a nadhodnocené společnosti. Odvětví jsou různě regulovány státem, a proto je dělíme na cyklická, anticyklická a neutrální odvětví.

Analýza konkrétního subjektu má 2 fáze. V první fázi se snažíme pomocí finančních analýz zjistit vnitřní hodnotu akcie a určit budoucí vývoj společnosti. Ve druhé fázi se údaje srovnají s aktuálním kurzem a zjistíme, zda je akcie podhodnocena či nadhodnocena.

Technická analýza se využívá k určení vhodného okamžiku nákupu a prodeje cenného papíru. Za zakladatele je považován Charles H. Dow, který sledoval kurzy akcií významných podniků ve Spojených státech amerických. Z tohoto vznikl Dow Jonesův index (DJIA). Většina akcií se na trhu chovají podobně, zatímco velmi málo akcií vykazuje jiné chování. Ch. H. Dow rozlišoval 3 druhy trendů.

Primární trend – vzestupné či sestupné trendy trvají déle než 1 rok

Sekundární trend – méně významné kolísání do 1 roku

Terciární trend – krátkodobé kolísání v rozsahu několika dní.

3.1 Akcie

Stejně jako cenné papíry tak i akcie jsou upraveny v českém právním systému. Jedná se o Obchodní zákoník zákon č. 513/1991 Sb., § 155. Akcie je definována následujícím způsobem:

„Akcie je cenným papírem, s nímž jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se podle tohoto zákona a stanov společnosti na jejím řízení, jejím zisku a na likvidačním zůstatku při zániku společnosti. Osoba, která se podílí na základním kapitálu společnosti, je oprávněna vykonávat práva akcionáře jako společníka, i když společnost dosud nevydala akcie nebo zatímní listy, a to ode dne zápisu základního kapitálu, na němž se podílí, do obchodního rejstříku.“¹⁸

Akcie jsou také dále upraveny zákonem o cenných papírech.

¹⁸ Zákon č. 513/1991 Sb.

Právo akcionáře podílet se na řízení společnosti

Základní pravidla práva podílet se akcionáře na řízení společnosti jsou uvedené v zákoně. Další konkrétní údaje jsou zapsané ve stanovách společnosti. Dalším z druhů práv je především účast na valné hromadě, hlasovací právo a požadovat vysvětlení a uplatnit návrhy. Mimo valnou hromadu nemá akcionář na informace nárok. Počet hlasů akcionáře na valné hromadě se odvíjí od výše jmenovité hodnoty akcie. Vnitřní směrnice společnosti mohou určit maximální počet hlasů připadající jednomu akcionáři.

Právo akcionáře podílet se na zisku

Ziskem z akcie se rozumí dividenda. Výše dividendy se určuje poměrem jmenovité hodnoty akcií. Dividenda se vyplácí z té části zisku, kterou určila valná hromada k rozdělení.

Právo akcionáře podílet se na likvidačním zůstatku

Likvidační zůstatek se opět jako zisk dělí poměrem jmenovité hodnoty akcie. Pokud směrnice společnosti nestanoví jinak.¹⁹

„Nejsou-li všechny akcie dosud splaceny, vyplatí se akcionářům nejprve částka, kterou splatili, a teprve zbytek se teprve rozdělí v poměru jmenovité hodnoty akcií. Nestačí-li však likvidační zůstatek ani na vrácení splacené části akcií, dělí se akcionáři v poměru odpovídajícím splacené jmenovité hodnotě jejich akcií.“²⁰

Podle §155 akcie musí obsahovat:

- firmu a sídlo společnosti
- jmenovitou hodnotu
- označení formy akcie, u akcie na jméno firmu, název nebo jméno akcionáře
- výši základního kapitálu a počet akcií k datu emise akcie
- datum emise

Dále číselné označení, podpisy členů představenstva. Pokud společnost vydá více druhů akcií, musí obsahovat i označení druhu.

¹⁹ Srov. HLAČINA, T., *Cenné papíry a burzy*, s. 11-13

²⁰ HLAČINA, T., *Cenné papíry a burzy*, s. 12

Hodnota a cena akcie

U akcií rozlišujeme jmenovitou (nominální) hodnotu, emisní kurs a tržní cenu (kurs). Nominální hodnota je peněžní částka uvedená přímo na akcii. Pokud sečteme všechny nominální hodnoty akcií, musejí se rovnat základnímu jmění společnosti. Jmenovitá hodnota se však nerovná tržní ceně. Cenou akcie se rozumí objem peněz za které lze akcie koupit nebo prodat. Pokud je akcie obchodovatelná na veřejném trhu, její cena se pak odvíjí od kurzu akcie. „Emisním kursem akcie, se rozumí peněžní částka, za kterou emitent vydává akcii (mís to peněz lze u akciové společnosti poskytnout i nepeněžitý vklad). Emisní kurs nemůže být nižší než jmenovitá hodnota akcie s výjimkou zaměstnaneckých akcií. Zpravidla je však emisní kurs akcie vyšší než její hodnota jmenovitá. Kladný rozdíl mezi jmenovitou hodnotu a emisním kursem akcie se označuje jako emisní ážio a slouží k vytvoření rezervního fondu (kapitálového fondu) při vzniku akciové spol.“²¹

Akcie můžeme rozdělit na:

- zaknihované – neobsahují podpisy členů představenstva
- listinné - akcie se skládají ze 3 částí:
 - 1) pláště – zde se nachází jméno společnosti, sídlo, jestli se jedná o akcii na jméno či na majitele a podpisy
 - 2) kupónového archu – v tomto archu nalezneme poukázky na každoroční podíl na zisku (dividendu)
 - 3) talónu – slouží k vydání nového kupónového archu
- kmenové – **na jméno**- na akcii je přímo uvedeno, převod akcie je možný, ale komplikovaný. **Na majitele** – můžeme ji volně převádět, vlastníkem je ten, kdo ji zrovna drží.
 - speciální – **zaměstnanecké** – nepřevoditelné akcie pro zaměstnance akciové společnosti nebo zaměstnanců, kteří již odešli do důchodu (starobního či invalidního) slouží jako motivace, zaměstnanci se stávají spoluvlastníkem. **Prioritní** akcie – majitelé těchto akcií mají přednostní právo na výplatu dividend.

²¹ HLAČINA, T., *Cenné papíry a burzy*, s. 13

Vydávání akcií

Jak již bylo řečeno na začátku držitel akcie (akcionář) má právo podílet se na řízení, zisku a likvidačním zůstatku akciové společnosti. K vydání akcií není zapotřební žádného povolení s výjimkou akcií, které by se měly již od svého vydání veřejně obchodovat. Akciová společnost vydá akcie po svém vzniku a po splacení celého základního jmění. Akciová společnost může vydat akcie v případě zvyšování základního kapitálu po zápisu do obchodního rejstříku. „Akciová spol. vydává akcionáři akcii teprve tehdy, když splnil jmenovitou hodnotu akcie a když je zapsáno základní jmění, na němž se podílí jmenovitá hodnota vydávané akcie, v obchodním rejstříku.“²²

Přechod práv

Pokud akcionář zemře, jeho práva se převádějí na dědice. Pokud je akcionář právnická osoba, záleží na tom, zda má právního nástupce. Pokud ano práva přecházejí společně s akcií na něj. Pokud se jedná o likvidaci právnické osoby, akcie se prodávají.²³

²² HLAČINA, T., *Cenné papíry a burzy*, s. 15

²³ Srov. HLAČINA, T., *Cenné papíry a burzy*, s. 17

4. Burza cenných papírů

Jelikož jsem se minulé kapitole mimo jiné zabývala akciemi, ráda bych na toto téma navázala. Neboť akcie je jeden z nejvíce obchodovatelných cenných papírů na burze. Nyní bych se tomuto tématu věnovala podrobněji.

„Burza cenných papírů Praha je největším organizátorem trhu s cennými papíry v České republice. Ze zákona je akciovou společností. Je založena na členském principu, což znamená, že přístup do burzovního systému a právo obchodovat mají pouze licencovaní obchodníci s cennými papíry, kteří jsou zároveň členy burzy. Pražská burza si získala pozici respektovaného a stabilního trhu. Je členem Federace evropských burz (FESE) a americká komise pro cenné papíry jí udělila statut tzv. „Designated Offshore Market“, tedy trhu bezpečného pro americké investory. Trvalému zájmu se pražská burza těší jak mezi domácími, tak i mezi zahraničními investory.“²⁴

Burza cenných papírů se v souvislosti s přistoupením ČR do Evropské unie stala v roce 2004 řádným členem Federace evropských burz. Též v roce 2004 se dostala na seznam neamerických burz bezpečných pro investory.

Historie

První zmínky o založení burzy se datují už v období vlády Marie Terezie. V roce 1855 byla založena takzvaná prozatímní burza, kde se uskutečňovaly první obchody. Jednalo se zejména o směnky a valuty. Mezi významnější rok na burze patřil rok 1871, kdy vznikla první burza pro cenné papíry a obchody. Na burze se tedy nejvíce obchodovalo s cennými papíry a komoditami českých podniků. Nejvýznamnějším obdobím se datuje mezi první a druhou světovou válku, kdy burza velice dobře prosperovala a předčila tak i burzu Vídeňskou. S příchodem druhé světové války v roce 1938 byla burza uzavřena na více než 60 let. Na další úspěchy navázala burza po pádu komunismu a 24. listopadu 1992 vznikla Burza cenných papírů Praha, a.s. Zahájení obchodování se 7 emisemi cenných papírů bylo 6. dubna 1993. Také v roce 1993 bylo uvedeno na trh 955 emisí akcií z první kupónové privatizace.

Členství na burze

Ze zákona je členem burzy cenných papírů Česká národní banka. Členem burzy se může stát právnická nebo fyzická osoba zapsaná v obchodním rejstříku. Hlavní

²⁴ WWW:<http://www.bcpp.cz/dokument.aspx?k=Profil-Burzy>[cit.2009-02-26]

předmět činnosti těchto osob musí být obchodování s cennými papíry s povolením Ministerstva financí České republiky. Jedná se tedy o akcionáře burzy nebo osoby, kterým burzovní komora udělila povolení k obchodování s cennými papíry a učiní-li tak alespoň jeden rok. Tyto osoby mají oprávnění obchodovat na burze, tedy, nakupovat a prodávat cenné papíry. Člen burzy musí být zároveň členem Garančního fondu burzy. Jedná vlastním jménem prostřednictvím makléře.

Právnícké osoby

Jak již bylo řečeno, členem může být právnická osoba. Pouze ta právnická osoba, která má splacen základní kapitál a to nejméně ve výši 10 mil. Kč. Přičemž vlastní kapitál nesmí být nižší než 70% základního kapitálu. Nejméně však musí být 10 mil. Kč. Vykazuje pohotově likvidní prostředky ve výši minimálně 5 mil. Kč, které nesmí poklesnout pod tuto částku na dobu delší než 10 po sobě jdoucích dnů. Členem nemůže být ta právnická osoba, jejíž majetek je v konkurzu nebo na jehož majetek je veden výkon rozhodnutí, je v úpadku nebo jinak ohrožen.

Banka

Pokud se jedná o člena burzy jako je banka je povinna zachovávat kapitálovou přiměřenost podle zákona o bankách. Členem nemůže být banka, ve které byla zavedena nucená správa.

Zánik členství může být několika způsoby: vlastní žádost člena, odnětí oprávnění, nesplnění podmínek a na základě rozhodnutí burzovní komory. Členství lze převést na jinou osobu a to na základě rozhodnutí burzovní komory.

Podmínky přijetí cenných papírů

Od roku 1995 se obchoduje na Burze cenných papírů na třech trzích. A to hlavním, vedlejším a trhu volném. Hlavní a vedlejší trh tvoří cenné papíry, které jsou emitenti ochotni podřídít určitým pravidlům pro prestižní burzy.²⁵

²⁵ Srov. JÁNEŠOVÁ, M., a KAMPF, R., *Financování a bankovníctví*, s.124-125

Hlavní trh

„Hlavní trh je nejdůležitější tržní segment na Burze cenných papírů Praha. Obchodují se zde cenné papíry největších společností a fondů. O přijetí na hlavní trh burzy rozhoduje burzovní výbor pro kotaci. Cenné papíry určené obchodu na hlavním trhu musí být zcela splatné a obchodovatelné bez omezení. Emise musí splňovat tyto základní podmínky:

- výše základního jmění podle obchodního zákoníku,
- objem části emise vydané na základě veřejné nabídky nejméně 200 mil. Kč,
- podíl části emise vydané na základě veřejné nabídky na celkovém objemu emise nejméně 20%,
- doba podnikatelské činnosti emitenta nejméně 2 roky.

Vedlejší trh

Vedlejší trh je tržní segment Burzy cenných papírů, na kterém se obchoduje s cennými papíry, jež jsou vydány v souladu s obecně závaznými předpisy a burzou přijaty k obchodování na tomto trhu. O přijetí na vedlejší trh burzy rozhoduje výbor pro kotaci. Pro přijetí cenných papírů na vedlejší trh burzy musí emise splňovat následující podmínky:

- výše základního jmění podle obchodního zákoníků,
- objem části emise vydané na základě veřejné nabídky nejméně 100 mil. Kč,
- podíl části emise vydané na základě veřejné nabídky na celkovém objemu emise nejméně 15%,
- doba podnikatelské činnosti emitenta nejméně 2 roky.²⁶

Na volném trhu obchodují s cennými papíry především obchodníci a investoři, jímž to burza prostřednictvím volného trhu umožní. Výhodou je, že účastníci na volném trhu nemusí splňovat podmínky pro přijetí na hlavní či vedlejší trh. Pouze se jednoduše zaregistrují.

²⁶ JÁNEŠOVÁ, M., a KAMPF, R., *Financování a bankovníctví*, s.125

Obchodní skupiny cenných papírů

Základní parametr pro rozdělení cenných papírů do těchto skupin je způsob obchodování těchto emisí na burze cenných papírů. Cenné papíry dělíme do čtyř obchodních skupin:

- „obchodní skupina – cenné papíry obchodovatelné na hlavním a vedlejším trhu, s nimiž se obchoduje každodenně, při pevné ceně a průběžné obchodování při proměnlivé ceně
- obchodní skupina – cenné papíry obchodovatelné na hlavním, vedlejším nebo volném trhu, každodenní obchodování při pevné a průběžné obchodování při pevné ceně
- obchodní skupina – cenné papíry na hlavním a vedlejším trhu, jsou zařazeny do každodenního obchodování při pevné ceně a průběžné obchodování s proměnlivou cenou a obchodování v systému pro podporu trhu akcií a dluhopisů
- obchodní skupina – podílové listy otevřených fondů na volném trhu burzy, každodenní nákup a prodej.²⁷

Index PX

K zahájení výpočtu oficiálního indexu PX (PX 50) došlo 5. dubna 1994, byla nastavena výchozí hodnota na 1000 bodů. Index PX je oficiálním indexem Burzy cenných papírů Praha, a.s. První výpočet indexu PX byl 20. března 2006, kdy nahradil stávající index PX 50 a PX-D. PX slouží pro shrnutí pohybů cen nejvýznamnějších cenných papírů v rámci jednoho dne. Báze indexu se aktualizuje 4x ročně.²⁸

Tabulka č. 2 Historické hodnoty indexu PX

rok	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
maximum	1245	587	582	629	517	526	691
minimum	541	387	438	459	316	333	410

²⁷ JÁNEŠOVÁ, M., a KAMPF, R., *Financování a bankovníctví*, s.126

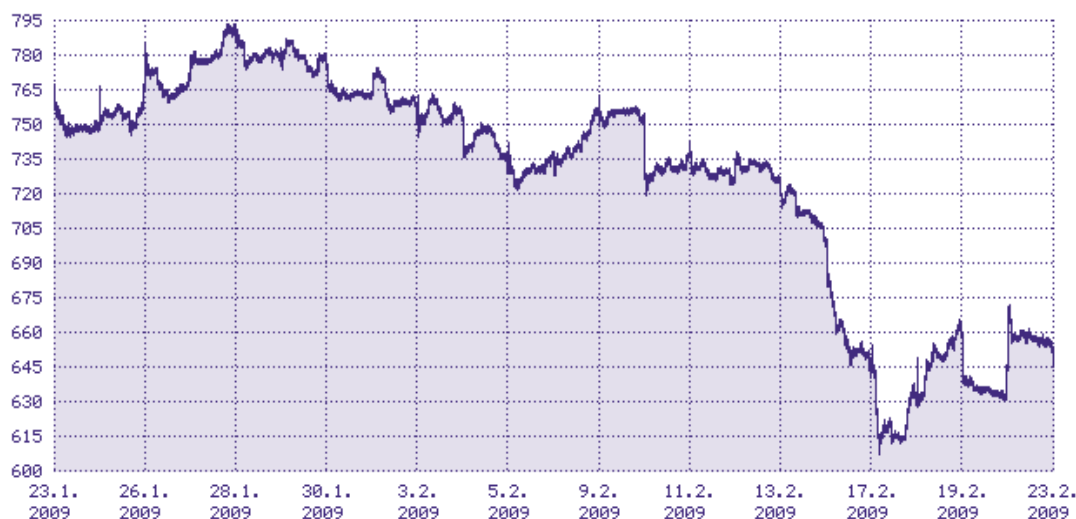
²⁸ Srov. WWW:http://cs.wikipedia.org/wiki/Index_PX

2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
515	479	659	1032	1478	1626	1936	1808
320	388	460	662	1051	1167	1565	700

Zdroj: www.wikipedia.org

Z tabulek je patrné, že nejvyšší hodnoty dosahoval index PX v roce 2007 a to 29. října. Hodnotu 1000 bodů poprvé přesáhl 19. listopadu 2004. A jeho historické minimum se objevuje v roce 1998 a to 8. října z důvodu ruské finanční krize. Dále také v roce 2001, 320 bodů což bylo důsledkem teroristických útoků na Spojené státy americké.

Graf č. 1 - Vývoj indexu PX v období od ledna do února 2009



Zdroj: www.bcphp.cz

Na hlavním trhu Burzy cenných papírů Praha, a. s. obchodují například Česká národní banka (ze zákona), ČEZ, Komerční banka, Zentiva, Unipetrol, Telefónica O2 atd.

SPAD

Spad je systém pro podporu trhu, akcií a dluhopisů. Je to nevýznamnější obchodní segment Burzy cenných papírů Praha, a.s. V rámci toho segmentu se obchoduje

s nejvýznamnějšími a nejvíce likvidními cennými papíry významných podniků. Významem spadu je kdykoliv mezi 9:15 až 16:00 hodin koupit nebo prodat akcie.

Funguje ve dvou fázích:

- otevřená fáze – stanoví se cena nákupu a prodeje cenných papírů a je-li vybrána za nejlepší musí se ihned uzavřít obchod
- uzavřená fáze – není povinnost uzavírat obchod.

5. Vývoj finanční krize

Abychom dosáhli hlavního cíle bakalářské práce stanoveného v úvodu, popíši zde, jak se finanční krize vyvíjela.

Asi každý, kdo má nějaké podvědomí o ekonomice a finančním světě bude ihned vědět o čem je řeč, když se řekne finanční nebo chcete-li hypoteční krize. Můžeme ji také nazvat krize likvidity. Je to více než rok co tímhle světem začala tato krize hýbat. Po nekonečném růstu ekonomiky, hrubého domácího produktu, inflace atd. nastal zlom. Jedná se nejspíše o největší krizi a největší finanční šok od Velké hospodářské krize z 1929.

Tento šok byl spoustou firem ignorován a pokládán za nedůležitý. Krize totiž neuhodila nečekaně, ale firmy a společnosti na ní nebyly připraveny. Krize je ve světové ekonomice naprosto přirozeným jevem. Můžeme říct, že se jedná o tak zvaný „očistec“. Firmy, které jsou ekonomicky silné, nebo byly na změnu připraveny přežijí. A naopak ekonomický svět se „zbaví plevele“. Firem a společností, které jsou ekonomicky nestabilní.

Velká hospodářská krize 1929

Někdy je též označována jako Velká deprese nebo Světová hospodářská krize. Hlavním důsledkem byl kolaps cen amerických akcií na burze. Zhroucení světové ekonomiky. Které postihlo celý svět kromě SSSR. Čehož chtěli komunisti a fašisti využít a z pádu demokracie přejít na pevně nastolený systém. Někteří historici tvrdí, že tato krize bylo příčinou druhé světové války.

Jelikož po 1. světové válce Spojené státy americké nebyly postiženy a zničeny jak Evropa byla americká ekonomika na vzestupu a zvýšila tak svůj náskok před ostatním světem. Díky tomuto optimismu došlo k tomu, že na americké burze byly ceny akcií vyšší než jejich reálná hodnota a dále došlo také k nadhodnocení firem. Na konci dvacátých let začaly akcie dosahovat svého maxima. V roce 1929 začaly ceny akcií pomalu klesat, což znervóznilo investory, kteří tudíž začali své akcie ihned prodávat. Což přispívalo k jejich propadu. Akcionáři prodávaly své akcie dosti nadhodnocené a nikdo je nechtěl kupovat. Ke koupi bylo celkem asi 12 milionů akcií, o které neměl nikdo zájem. Newyorská burza musela vyhlásit krach, který se dále šířil na ostatní americké burzy. Tento den je v historii označován jako černý pátek a je považován za den vypuknutí krize. Krize v krátké době způsobila nárůst nezaměstnanosti nedůvěru ve

vládu a ekonomiku zemí. Přibližně celé 4 roky trvalo Spojeným státům americkým vybudování k zlepšení ekonomiky. Byl vytvořen plán tzv. New Deal (nový úděl) s cílem podpořit, ozdravit a zreformovat státní politiku. V Německu ve stejné době byl nastolen program Adolfa Hitlera, který podporoval státní zakázky a vznik centrální banky. Jeho myšlenky směřovaly jak ke státním zakázkám, tak k absolutní moci státu. Což nakonec vedlo ke vzniku 2. světové války. K oživení ekonomiky došlo na konci třicátých let, kdy s myšlenkami na začátek války vznikaly armádní zakázky. Důsledkem této krize byla špatná ekonomická situace střední třídy, mezinárodní obchod a špatná ekonomická provázanost mezi jednotlivými státy.²⁹

Vývoj dnešní krize bychom mohli shrnout do několika bodů:

1. rok 1998 – 2000

Nasdaq je největší elektronický burzovní trh ve Spojených státech amerických. Na této burze lze obchodovat s akciemi, opcemi a futures. Je to třetí největší burza na světě se sídlem v New Yorku.

V roce 2000 došlo v USA k pádu nadhodnocených akcií a index NASDAQ klesnul během několika měsíců z 5000 bodů na 2500 bodů. Během dalších dvou let tento index klesnul až na pouhých 1200 bodů. Hranice 5000 bodů nebylo žádné reálné číslo, jednalo se spíše o číslo virtuální a touhu akcionářů vyhnat svoje tržby o desítky až stovky procent ročně.

V roce 1998 index vyskočil až na 2000 bodů což je o polovinu více než v roce 1995. V 90. letech došlo k rozmachu internetu, internetových obchodů a vyhledavačů a telekomunikaci. Začaly vznikat firmy, jako jsou Yahoo a podobně. Společnosti začaly vydělávat. Firmy i domácnosti získávají své finance formou emise akcií. Neboť se jedná o velmi levný způsob financování. Domácnosti kupovali ztrátové technologické akcie, i když se jedná o perspektivní firmy. Jednalo se o začarované kolo, kde se kupovali a prodávali akcie se stále vyšší částkou, než byla jejich reálná hodnota. V roce 2000 se akcií vrátily na ceny, kterým jim opravdu náležely. Index se vrátil na hodnotu do let 1998.³⁰

²⁹Srov. WWW: http://www.wikipedia.org/wiki/Velk%C3%A1_hospod%C3%A1%C5%99sk%C3%A1_krize [cit.2009-03-11]

³⁰Srov. WWW: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky> cit.[2009-03-26]

2. rok 2001 – 2004

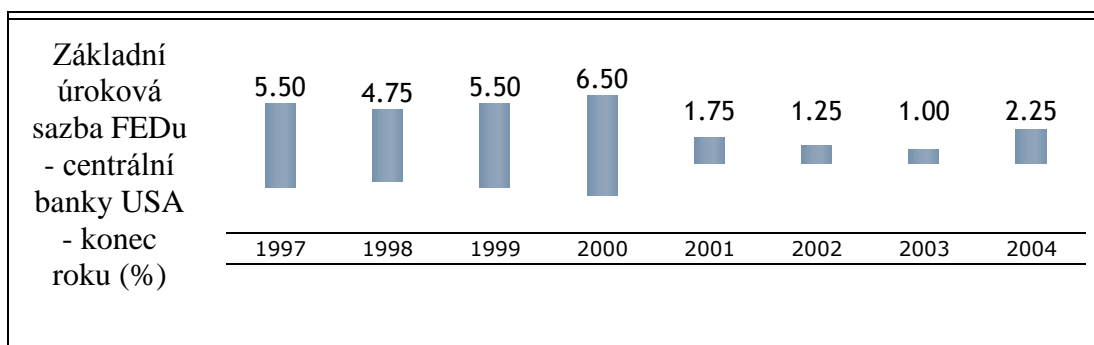
Několik internetových serverů, sítí a firem, které byly založeny během roku 2000 až 2003 nebyly využity nebo zkrachovaly, část firem propustila své zaměstnance. Investoři přišli o všechny svoje finanční prostředky. Snížily se veškeré investice do technologií, domácnosti začaly omezovat své výdaje. Americký dolar začal kvůli ztrátě investic oslabovat a americká ekonomika směřovala do recese.

Jelikož americká ekonomika slábla, Americká centrální banka FED zahájila tok peněz do zhroucené ekonomiky a snažila se pomoci krachujícím firmám. A to zejména tím, že snížila základní úrokovou sazbu z 6,50% na 1,75%. Byla to jedna z nejnižších hodnot v historii Spojených států amerických. Pomohla. Úvěry byly levné a banky půjčovaly alespoň těm, kteří měli vidinu nějakého zisku. Viz. následující tabulka č. 3.

Americká centrální banka pomohla také domácnostem. Nabízela levné spotřebitelské úvěry. Díky tomu v roce 2001 nedošlo k úplné recesi. Firmy pokryly své investice místo emisemi akcií levnými úvěry.

V roce 2001 byl růst HDP Spojených států amerických na hodnotě + 0,8%. V roce 2002 se zvýšila na 1,6%. V dalších letech se HDP i nadále zvyšoval.

Tabulka č. 3 – Základní úroková sazba v USA



Zdroj: www.euroekonom.cz

Nízké úrokové sazby sice byly přínosem pro firmy i domácnosti, ale jednalo se pouze o krátkodobé opatření. Kvůli nízkým sazbám začali americké domácnosti žít tzv. na dluh. Využívali levné spotřebitelské úvěry, a to zejména ve dvou oblastech.

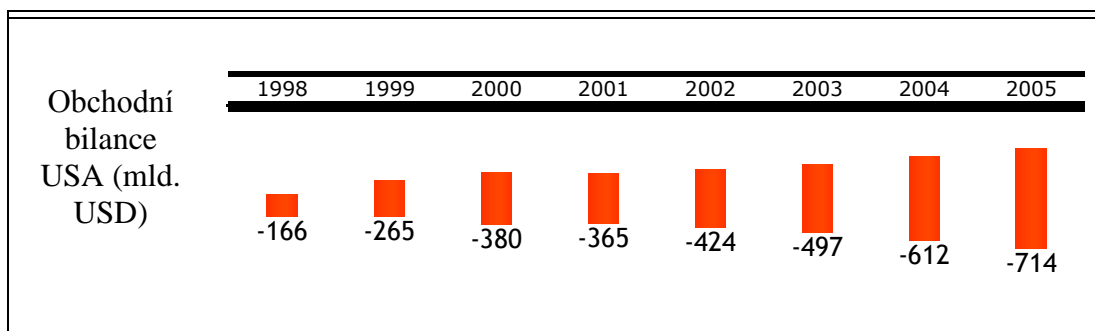
Za prvé spotřebního zboží jako například oblečení, automobily, elektronika, nábytek a jiné. Poptávka začala převyšovat nabídku a domácí výrobci nestíhali vyrábět a dodávat na trh. Díky vysokému kurzu dolaru začali domácnosti nakupovat zboží ze

zahraniční, neboť bylo levnější. Chut' nakupovat v zahraničí vedla bilanci zahraničního obchodu v USA k úpadku. Což vedlo i k pádu amerického dolaru. Viz. tabulka č. 4.

Druhou oblastí levných spotřebitelských úvěrů byly nemovitosti. Nízké úrokové sazby vydané Americkou centrální bankou vedly k poklesu úrokových sazeb hypoték. U hypoték s pohyblivou mírou klesla sazba až na 3,5 %.

Úroky fixovaných hypoték jsou historicky stabilní. Spotřebitel, který si tuto hypotéku pořídí, ví, jakou část bude muset platit v době pořízení nemovitosti a i v době dalších několika let. Sazby se pohybují v průměru od 5 do 8%. Spotřebitel s hypotékou s pohyblivou mírou v konečném stavu zaplatí sice o něco méně, ale neví, zda bude schopen splácet dluh i v budoucnu.³¹

Tabulka č. 4 – Obchodní bilance USA



Zdroj: www.euroekonom.cz

5.1 Příčiny vzniku krize

V minulé kapitole bylo řečeno něco málo o úrokových sazbách, které zapříčinily lehkou dostupnost spotřebitelských úvěrů a hypoték. Především však možnost většiny domácností pořídit si tento úvěr či hypotéku, kterou nebudou schopni v budoucnu splácet. Právě tyto hypotéky a úvěry odstartovali dnešní finanční (hypoteční krizi).

V důsledku snižování úrokových sazeb si začali domácnosti sjednávat hypotéky. Jednalo se zejména o ty, kteří, by za normální situaci či podmínek nemohli hypotéky dovolit. Bankéři byli placeni hlavně za to, kolik klientů instituci přinesou. Zapomínali na kontrolu bonity klienta, příjmu a jeho finanční situaci. Hypotéky a úvěry tak více či méně začali „rozdávat každému“. Což byla hlavní příčina vzniku krize.

Problémy na trhu s nemovitostmi pomalu narůstaly. V letech 2001 až 2005 vzrostl počet prodaných nemovitostí o 9 procent. Ale počet obyvatel pouze o 1

³¹ Srov. WWW: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky> cit.[2009-03-26]

procento. Na trhu přibýlo několik stovek tisíc nemovitostí, které byly financovány na dluh.

V roce 2004 však FED zvýšil úrokové sazby z 1% na 2,25% a v dalších letech se zvyšování pokračoval. V roce 2006 se úrok zvýšil až na 5,25 procent. Toto zvyšování se projevilo i v hypotečních úrokových sazbách. Důsledkem rapidního zvyšování úrokových sazeb se rodiny a domácnosti dostaly do finanční tísně. Neboť ekonomicky slabé a málo bonitní domácnosti nedokázaly uhradit stále se zvyšující měsíční splátky. Problémy měli i bohatší domácnosti, které přecenily své finanční prostředky. V roce 2006 se snížil zájem o hypotéky a nákup nemovitostí.

Zatímco v letech 2001 – 2004 si domácnosti pořizovali levné úvěry na spotřební zboží a poptávka na trhu převyšovala nabídku, v roce 2007 tomu bylo naopak. Rodinné rozpočty zatěžovaly splátky hypoték, k tomu se přidal vysoký růst pohonných hmot. Domácnosti tak začali šetřit. Klesla poptávka po spotřebním zboží, jako jsou automobily, elektronika a další. Rodiny tak přestaly splácet své hypotéky. Což plynule přecházelo na bankovní a hypoteční instituce, které se tak začaly dostávat do velkých problémů.

Na následujícím grafu je viditelné jak se krize vyvíjela. Od roku 2003 do konce roku 2004 se index rapidně zvýšil, neboť úrokové sazby FEDu byly na nejnižší hodnotě (kolem 1%). Mezi lety 2004 – 2006 index vzrůstal. A na konci roku 2007 v důsledku blížící se krize se snižoval. V roce 2008 rapidně klesl až na 8000.

Graf č. 2 – Vývoj indexu DJ



Zdroj: www.finance.yahoo.com

Hlavním důvodem rozšíření krize bylo riziko, které plynulo z hypoték a úvěrů domácností a bank, které tyto hypotéky poskytovaly. Aby se toho rizika banka zbavila, prodala svoji pohledávku jiné bance nebo finanční instituci ve formě cenného papíru. Ta tuto pohledávku opět navázala na jiný cenný papír, který zase prodala dále. Takto se riziko rozdělilo celým bankovním systémem. Šlo o jedno velké začarované kolo. Následkem toho byl např. bankrot investiční banky Lehman Brothers.

6. Česká národní banka a krize

Zpočátku se v médiích i na internetu objevovaly zprávy, že finanční problémy do kterých se dostaly Spojené státy americké a západní Evropa, neohrožují Českou republiku. A obchodní banky v ČR nepatří do finančních skupin, které byly krizí postiženy nejvíce. Česká ekonomika je stabilní, mohl by se zpomalit pouze růst ekonomiky a to v důsledku vývoje ve Spojených státech amerických.

Člen České národní banky Mojmir Hampl oznámil ke konci roku 2008 že, „české finanční trhy jsou od globální finanční krize z větší části izolovány a nevyžadují žádná speciální opatření na jejich podporu.“ Spolu s ním více méně souhlasili i ministr financí Miroslav Kalousek a guvernér České národní banky Zdeněk Tůma. Krize tedy českou ekonomiku a banky přímo neohrožuje.

Přes všechna ujištění však banka ani vláda nezabránila „přesunu“ krize přes oceán a západní Evropu do České republiky. A musela s postupem času přijmout opatření k uklidnění bankovního trhu v ČR.

6.1 Snížení úrokové sazby

Na začátku listopadu roku 2008 Česká národní banka ve snaze podpořit ekonomiku a bankovní trh snížila výši úrokových sazeb. Pomocí úrokových sazeb bojují proti globální krizi centrální banky na celém světě. ČNB snížila úroky o 0,75 procentního bodu na 2,75 procenta. Zareagovala tak nejen na zpomalení růstu ekonomiky, ale také na nervozitu a stres na mezibankovním trhu. Důvodem také je, že si banky nevěří mezi sebou a nechtějí si půjčovat. K snižování úrokových sazeb nedošlo pouze v České republice ale také například ve Velké Británii i Austrálii. O 0,5 procentního bodu snížila úrokovou sazbu i Evropská centrální banka. K dalším poklesům došlo v prosinci roku 2008 o 0,5 procentního bodu s výjimkou povinných minimálních rezerv. Poslední snížení opět o 0,5% bylo letošní rok v únoru. Sazba tak klesla na nejnižší úroveň od roku 2005. Viz. tabulka.

Tabulka č. 5 - Vývoj úrokových sazeb ČNB (v %)

Stav k	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba	PMR
6. 2. 2009	1,75	0,75	2,75	2,00
17. 12. 2008	2,25	1,25	3,25	2,00
7. 11. 2008	2,75	1,75	3,75	2,00
8. 8. 2008	3,50	2,50	4,50	2,00
8. 2. 2008	3,75	2,75	4,75	2,00
29. 11. 2007	3,50	2,50	4,50	2,00
30. 8. 2007	3,25	2,25	4,25	2,00
26. 7. 2007	3,00	2,00	4,00	2,00
31. 5. 2007	2,75	1,75	3,75	2,00

Zdroj: www.idnes.cz

Zajímavý je následující graf, který nám naznačuje předpověď výše úrokové sazby a její skutečnost. Z grafu je jasné, že předpověď téměř přesně mapuje skutečnost. V budoucnu můžeme očekávat nepatrné snížení a následně do začátku roku 2010 stagnaci pod hranicí 2%.

Graf č. 3 – Předpověď a skutečnost úrokových sazeb



Zdroj: www.patria.cz

6.2 Pojištění vkladů

Jedním z dalších opatření ČNB proti finanční krizi je i pojištění vkladů. V době nedůvěry mezi bankami se lidé upínají na to, zda jejich finanční prostředky na účtech jsou v bezpečí. A naopak banky mají strach z tzv. „run“ na banku. Neboli vybírání peněz z účtů klientů, kteří se obávají o své prostředky. Toto jistě pro každou finanční instituci znamená bankrot. V případě zvýšení pojištění vkladu mají vkladatelé státní jistotu, že v době krize budou jejich vklady vyplaceny.

Za „normální“ situace je výše pojištění vkladů 90% vkladu, nejvýše však 25 tisíc euro. Na konci roku 2008, v listopadu senát odsouhlasil výši pojištění vkladu a to na 50 tisíc eur a 100%.

6.3 Tisk bankovek

Finanční krize se také podílela na tisku bankovek Českou národní bankou. Krize zvedla poptávku po vysokých hodnotách bankovek a to zejména pětitisícových a dvoutisícových bankovkách. Lidé se vylekali a z nervozity si firmy i klienti vybrali finanční prostředky z účtů. Část peněz potřebovaly i banky do zásoby z důvodu vyšších výběrů z účtů.

„V souvislosti s finanční krizí byl loni nárůst počtu pětitisícových bankovek v oběhu více než dvojnásobný oproti nárůstu za rok 2007.“ Uvedla mluvčí ČNB.

Česká národní banka po dohodě se Státní tiskárnou cenin vytiskla dvoutisícovky a méně nechala tisknout tisícovek. Letos tiskne hlavně pětitisícovky a to poprvé od roku 2001. Neboť tyto bankovky se netisknou každý rok. Je to velice neekonomické. Celkové náklady na rok 2009 za tisk bankovek i ražení mincí budou o 90% vyšší a to téměř 530 mil. Kč.

7. Krize na finančních trzích

Můžeme si položit otázku, může za současnou situaci neboli finanční krizi finanční trh nebo stát? Odlišný názor na toto téma sdílí politici a ekonomové. Většina politiků tvrdí, že za současnou situací může nedostatečná regulace trhů. Ekonomové to však vidí naopak. Zastávají názor, že za současnou krizí stojí stát a centrální banky. S nimi souhlasí i veřejnost neboť z veřejného průzkumu vychází, že 68 % populace tvrdí, že za současnou krizí mohou státy a centrální banky a pouhých 7%, tvrdí stanovisko – trh.

Podle summitu EU, který se konal na konci roku 2008 komisaři tvrdí, že finanční krize otřásla finančními trhy v celé Evropě. Stále častější aktivity finanční institucí přes hranice totiž uniká kontrole národních orgánů.

7.1 Finanční trhy v roce 2008

Rok 2008 můžeme hodnotit jako nejhorší rok za posledních deset let. Jednalo se o nejhorší investiční rok. Z důvodů finanční krize utrpěly velikou ztrátu akcie. Jejich hodnota se ze dne na den měnila. Ten, kdo vykázal kladné hodnoty nebo zisky ve svém investování můžeme s nadsázkou říci, že nejspíše vsadil na státní dluhopisy, zlato nebo akcie biotechnologie. Popřípadě uložil své peníze na bankovní nebo termínovaný účet.

První pololetí vykazovalo pokles akciových trhů, vysoký nárůst cen pohonných hmot a velikým posilováním koruny oproti všem cizím měnám. Z tohoto pohledu jde o tu lepší polovinu roku 2008.

Přičemž druhé pololetí roku přineslo změnu. A to zejména obrovské propady akciových trhů, poklesu ceny pohonných hmot a oslabení české koruny k ostatním měnám. Jednalo se o úplný opak prvního pololetí. Dále také klesly ceny dluhopisů a ceny většiny komodit. Spouštěčem těchto změn byla globální krize, jehož dopad na finanční trhy je srovnatelný s dobou 30. let.

Nejvíce ztratily kapitálové trhy tedy především akcie. Pro investory, kteří si přepočítaly své ztráty do českých korun, byla ztráty nižší u japonských akcií, neboť japonský jen posílil. Ale naopak vyšší ztráty byly u akcií evropský z důvodů oslabení britské libry. Nejvíce se však za rok 2008 dařilo na kapitálovém trhu akciím ze zdravotnictví. Nejhuře pak akcií společností, které podnikaly v oblasti finanční a nemovitostí.

7.2 Vliv ratingových agentur na finanční trhy

Za současnou situaci finančních trhů mají určitý podíl i ratingové agentury. Znova se tedy spekuluje o věrohodnosti těchto agentur. Rating je nezávislé hodnocení. A určuje do jaké míry je firma či jednotlivec schopen dostát svým závazkům. Vzhledem k tomu, že rating nezkoumá tržní cenu investice, nehodnotí jejich výnosnost ani jejich úvěrové riziko neměli bychom ho považovat za doporučení. Ve finanční krizi tak šlo o to, že ve velké míře bylo podceněno riziko. Které z investic může plynout. V případě krize udělovaly ratingové agentury takovým investičním balíčkům nejvyšší ratingy AAA – což znamená bezpečná investice.

Abychom se vrátili na začátek. Jak již bylo řečeno, politici zastávají názor, že za současnou krizi může špatná regulace finančních trhů. Což bylo také jedno z témat na summitu EU v březnu letošního roku s předsednictvím České republiky. Hlavní bodem jednání bylo zpřísnění regulace nad finančním trhem, u které odhalila několik nedostatků finanční krize.

Náměstkyně financí pro finanční trh uvedla, že EU se zavázal, že vyvine maximální úsilí, aby tyto nedostatky byly odstraněny. Což podporuje v zájmu předsednictví, ministerstvo financí České republiky.

Naopak Česká národní banka je k tomuto výroku kritičtější. Guvernér České národní banky uvedl v Otázkách Václava Moravce: „Já si nemyslím, že by v regulaci byl zas tak zásadní problém, to neznámá, že tam nemůžeme najít další vylepšení, ale za poslední roky se toho hrozně moc udělalo a posun v těch nových pravidlech, pravidlech, kterým se říká Basel II, je obrovský krok dopředu. Druhá věc je dohled, a pokud bychom se ptali na viníky, tak já bych větší vinu dával některým dohledům, než těm regulátorům. Protože podle mého názoru dohledy měly dostatek pravomocí, měly pravidla, podle kterých se dalo velmi slušně fungovat. Takže určitě konkrétní viníci, management konkrétních institucí, ale potom spíš dohled, podle mě víc dohled než ta regulace.“

Já osobně se přikláním k názoru ekonomů obecně a to, že, za současnou situace můžou spíše centrální banky a stát než nedostatečná regulace trhů. Podle mého názoru za odstartování krize může zejména chování Americké centrální banky a její „hraní“ si s úrokovými sazbami.

8. Emise dluhopisů v době krize

Dluhopisy jsou velice oblíbené mezi investory. Poskytují totiž velkou jistotu návratnosti vložených prostředků. Jsou vydávány zejména státem neboli vládou a to například pro pokrytí státního schodku. Např. za rok 2008 dosáhl státní schodek částky 19,4 mld. korun českých. Celkové příjmy činily 1064,57 mld. Kč a celkové výdaje 1083,94 mld. korun českých.

Ministr financí Miroslav Kalousek však uvedl, že státní příjmy výrazně negativně ovlivnila hospodářská krize. V budoucnu by si mohla Česká republika „půjčit“ od domácností.

Na začátku roku 2009 je Česká republika na pokraji recese. Protože kořeny současné krize zasahují do financí země s většími schodky, jako je Česko můžou mít v budoucnu problém dostát svým závazkům. A to je také jeden důvod proč Ministerstvo financí plánuje emisi státních dluhopisů jako pro občany tak pro ostatní investory.

Dluhopisy a rok 2008

Finanční krize poznamenala v druhém pololetí roku 2008 i trh s dluhopisy. Investoři spíše vsázely na státní dluhopisy a pokladniční poukázky vyspělých zemí a naopak utíkaly od bankovních a firemních dluhopisů.

Velmi dobře po stagnaci prvního pololetí roku 2008 se dařilo dluhopisům nejvyspělejších zemí světa. Ve Spojených státech amerických, státní dluhopisy zhodnotily za první pololetí roku 14 procent, v druhém pololetí si nepatrně pohoršily na 12 procent. V Evropě se dluhopisům dařilo v lokálních měnách okolo 10 % zhodnocení. A konečně dluhopisy v České republice zhodnotily svůj výnos v českých korunách na 8 procent a to zejména ve druhém pololetí roku 2008.

Březen 2008

Stát v březnu roku 2008 prodal cenné papíry za 20 miliard korun českých. Ministerstvo financí nakoupilo státní dluhopisy za 7,4 miliardy a prodali je investorům za 12,6 miliard, přičemž investoři byly ochotni utratit až 18,6 miliard. Jednalo se dluhopisy s ročním kuponem 5 procent.

8.2 Emise státních dluhopisů pro občany

Jak je již známo Ministerstvo financí plánuje emise státních dluhopisů pro občany. Můžeme je též nazvat „občanské dluhopisy“. Chystá se jich prodat a tím pádem „pustit“ peníze do oběhu za 140 miliard korun českých. Které jsou potřeba, neboť příjmy státního rozpočtu negativně omezila finanční krize. První emise těchto dluhopisů se chystá na podzim roku 2009. Nominální hodnotou dluhopisu pro občany a drobné investory by měla být 1 koruna česká, jak uvedl deník E 15. Zájemci si však musí pořídit určité množství těchto dluhopisů.

Podle náměstka ministerstva financí Eduarda Janoty se počet koupených dluhopisů jedním investorem stanoví v řádkách stovek nebo tisíců jednotek. Dále je také v diskuzi, jaké bude úročení dluhopisů a jejich splatnost.

- Úrok – jednou z variant je pevný úrok. Druhou variantou je úrok závislý na výši inflace. Výše úrok, se bude nejspíše blížit úrokům na termínovaných vkladech u bank, tzn. mezi dvěma až 5,6 procenty.
- Nominální hodnota – jak již bylo řečeno, může se jednat o 1 korunu českou nebo též o desetitisíce korun.
- Splátlost – ministerstvo financí by si přálo co nejděší a naopak experti jsou spíše pro kratší dobu například 2 až 3 roky. Mimo jiné stát může dluhopis kdykoliv odkoupit zpět.
- Velikost emise – experti se shodují na tom, že by velikost neomezovala a nechala by to na zájmu investorů. Ministerstvo financí však na poprvé zkusí jednotky miliard korun českých.³²

Téma je však stále v jednání. Takže zpráva o nominální hodnotě dluhopisu je spíše informativní. Ministerstvo financí podá přesné informace až těsně před emisí dluhopisů. A to zejména aby se vyhnula konkurenci. Banky po zjištění informací o emisí státních dluhopisů mohou státu konkurovat a přinést nové produkty.

Jedním z hlavních úkolů Ministerstva financí je vytvoření komunikace, která by měla fungovat mezi Burzou cenných papírů, Ministerstvem financí a centrální bankou. Obchodování bude probíhat jak přes internet tak zprostředkováním prodejce přes prodejce. Zájem o obchodování státních dluhopisů má však i Česká pošta. Která by

³² Srov. WWW: <http://ekonom.ihned.cz/c1-36581330-dluhopisy-navzdory-vladni-krizi-budou>

využila služeb internetu právě na poštovních pobočkách. Do systému obchodování by se postupně mohly zapojit i banky.

Zatím je však v jednání jistá pouze jedna věc, která se týká obchodování. Pro některé občany spíše negativní. Státní dluhopisy si totiž bude moci koupit je ten, kdo má účet u Střediska cenných papírů. Jedná se asi o pětinu lidí. Z toho plyne, že každý kupující si bude muset založit nový účet, pokud bude mít zájem o tyto dluhopisy. Poplatek za zřízení účtu pro českého občana je v hodnotě 128 korun českých. V případě emise státních dluhopisů je však možné, že se poplatek sníží nebo zruší úplně.

Podle hospodářských novin nesou tyto dluhopisy dvě vážná rizika:

1. Ministerstvo financí přes domácnosti „vyloudí“ z banky část finančních prostředků. Firmám tak stíží situace. Protože firmy v době, kdy si budou chtít půjčit peníze, tyto prostředky pro ně budou méně dostupné. Čímž se prodlouží doba české ekonomiky v recesi.
2. Investoři a domácnosti pojmou emisi státních dluhopisů jako strach v tom smyslu, že státu už nikdo jiný výhodně nepůjčí. V chvíli, kdy letí finančním světem jedna horší zpráva za druhou, západní svět nerozlišuje zadlužené Maďarsko a stabilní Prahu. Může tak považovat konkurenci mezi bankami a státem v době krize za luxus.

Abychom si to zrekapitulovali. Český stát „potřebuje půjčit“ od českých občanů. Chystá, se tak emitovat státní dluhopisy a to v celkové částce, kolem 140 miliard korun. Sám je však v pozici, kdy půjčí Mezinárodnímu měnovému fondu asi 27 miliard korun českých na pomoc zemím postižených finančních krizí. Podle návrh ministerstva financí by tato částka měla plynout z rezerv České národní banky. Tím pádem nebude tak zatížen státní dluh ani veřejné finance. Na druhou stranu podle deníku E 15 Mezinárodní měnový fond neplatí za půjčky tak, jak je obvyklé. Tudíž někde vznikne rozdíl mezi půjčenou a vrácenou částkou, které však pak musí Ministerstvo financí České národní bance vrátit.

Sama jen doufám, že finanční prostředky od občanů budou použity pro účely českých financí a snížení výdajů státního rozpočtu. A ne k dorovnání rozdílů půjčky Mezinárodnímu měnovému fondu.

9. A jak to bude dál?

Jedním z dílčích cílů této bakalářské práce bylo pokusit se odhadnout, jak se bude krize vyvíjet do budoucna.

Podle analytiků se v roce 2009 podepíše finanční krize na české ekonomice. A to zejména ve zpomalení růstu ekonomiky, mezd a cen, zvýšení nezaměstnanosti. Krize postihne i domácí podniky kvůli nižší poptávce a také snížení vývozu do zahraničních zemí.

Jiní další odborníci se shodují, že krize bude trvat minimálně v po celý rok 2009. Potom by však mělo nastat finanční oživení. Finanční zlepšení by tak mělo předcházet to hospodářské asi o půl roku. Stejně jako tomu bylo při přícházení krize. Což by teoreticky znamenalo oživení trhů v druhé polovině roku. Na druhou stranu tak k tomuto může dojít později. Nikdo není schopen přesně odhadnout „jak to bude dál.“

Podle profesora Ing. Zdeňka Pitry, Dr.Sc., bude v Evropě finanční krize mělká ale dlouhodobá než například ve Spojených státech amerických, kde bude krize hlubší ale kratší. Což je dáno v rozdílech flexibility ekonomik obou regionů. Dále zastává názor, že bude ještě hůř a veřejnost na to není připravena. Prohlášení politiků, že krize dosáhla svého vrcholu a situace se změní k lepšímu je v této situaci zavádějící.

Jisté je, že pro dlouhodobé investory budou akcie v době krize velice levné a dostupné a že nakonec se celý systém „uzdraví“ jen není přesně jasné, jak dlouho to ještě bude trvat.

Více či méně se všichni analytici a odborníci shodují na tom, že krize bude ještě zasahovat do celého roku 2009. Já s nimi v tomto ohledu souhlasím. Myslím, že rok 2009 bude pro českou ekonomiku „náročný“.

ZÁVĚR

V úvodu této bakalářské práce jsem si stanovila několik cílů, které jsem zde chtěla popsat. Hlavním cílem bylo zmapování vzniku a příčiny vzniku finanční krize.

Z počáteční hypoteční krize ve Spojených státech amerických vznikla krize ekonomická, finanční, hospodářská, ale hlavně globální, která zasáhla celý svět. A samozřejmě i Českou republiku. Jak již bylo řečeno v úvodu, jde o naprosto přirozený jev v ekonomickém vývoji. Můžeme ji nazvat „pročištění“ ekonomiky. Kdy firmy nebo společnosti, které jsou ekonomicky nestabilní, těžko přežijí v době nízké poptávky od zahraničních odběratelů, vysoké nezaměstnanosti a oslabující české koruny. V době, kdy je těžké získat úvěr od bank a banky samotné si nevěří a nejsou ochotny si půjčovat mezi sebou.

Proto také Česká národní banka musela přijmout jistá opatření k uklidnění bankovního trhu. A dosáhnout toho, aby se v české ekonomice dostalo co nejvíce peněz do oběhu. Musela motivovat budoucí investory, kteří chtěli získat úvěr a snížila tak úrokové sazby.

A aby nedošlo k tzv. runu na banku jako například ve Spojených státech amerických po krachu některých hypotečních bank. Česká národní banka zvýšila pojištění u termínovaných vkladů, aby ujistila lidi, že jejich finanční prostředky jsou a budou v pořádku.

Naopak na finančních trzích to v druhém pololetí roku 2008 vypadalo jak na „houpačce“. Všechny akcie zaznamenaly v souvislosti s finanční krizí rekordní propady. V současné době díky nízkým cenám jsou velkou příležitostí k nákupu pro investory.

Před vznikem finanční krize by Vám nikdo neřekl, že během pár měsíců ty nejziskovější akcie a firmy sníží své profity o desítky procent. A stanou se tak bezcenným kusem papírů. Ony však mohou a bohužel se v době krize toto děje.

Státy začaly „nalévat“ do systému další a další peníze s cílem rozhýbat finanční oběh peněz. Jde o nutnost podpořit ekonomiku z veřejných zdrojů v důsledku ekonomické krize. Čímž si stát ještě zvýší státní deficit. Česká republika se tak chystá na podzim letošního roku emitovat státní dluhopisy a půjčit si tak od občanů České republiky finanční prostředky. A tím podpořit oběh financí.

Rok 2008 tak zůstane v paměti celého světa jak rok finanční krize. A to největší od druhé světové války. Poprvé od druhé světové války se ekonomika Evropy, Spojených států amerických a Asie dostane do recese.

Podniky, které byly úspěšné a zvládnou ekonomickou krizi, si udrží své místo na trhu naopak krachující společnosti uvolní místo jiným. Hrozbu této krize by firmy měly chápat jako příležitost. Příležitost ve změně podnikání a vedení firem.

Českou ekonomiku tato krize zasáhla, i když ne tak silně jako například Spojené státy americké. V Čechách se jedná spíše o krizi ekonomickou než finanční. V Americe bude krize hlubší ale na druhou stranu kratší než v Evropě. Jisté je, že rok 2009 bude pro Českou republiku rokem recese a hospodářské krize. Z které by postupně mělo docházet k finančnímu oživování, které by to hospodářské mělo předcházet cca o půl roku. Stejně jako tomu bylo při vzniku krize.

Asi všechny odborníky analytiky ale také občany zaskočil rozsah krize a její dopady. Dopad na českou ekonomiku a trh cenných papírů. Stejně jako podniky, firmy či společnosti tak i občané a investoři by krizi měli přijmout jako příležitost. Jakmile dojde k oživení trhů a ceny akcií se zvýší, už nikdy nenakoupíme tolik cenných papírů jako v době krize. Nyní jsou dostupné za nízké ceny, které budou za pár měsíců minulostí. Paradoxně čím déle bude krize trvat, tím více můžeme vydělat.

Nikdo nedokáže odhadnout přesný vývoj krize, nebo jak dlouho bude česká ekonomika v recesi. Jisté je, že jednou dojde ke zpětnému oživení.

ANOTACE

Příjmení a jméno autora:	Romana Kalousková
Instituce:	Moravská vysoká škola Olomouc
Název práce v českém jazyce:	Veřejné finance, veřejná ekonomie, instituce a nástroje řízení
Název práce v anglickém jazyce:	Public economics, public finance, institutions, management tools
Vedoucí práce:	Ing. Bc. Petr Bačík, Ph. D.
Počet stran:	52
Počet příloh:	0
Rok obhajoby:	2009
Klíčová slova v českém jazyce:	FINANČNÍ KRIZE, ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, CENNÉ PAPÍRY, FINANCE
Klíčová slova v anglickém jazyce:	FINANCIAL CRISIS, CZECH NATIONAL BANK, STOCK AND BONDS, FINANCE

Anotace v českém jazyce

Tato bakalářská práce se zabývá finanční krizí. Zejména jejím vznikem a dalším vývojem. Vývojem, který ovlivnil celý svět a samozřejmě i Českou republiku a českou ekonomickou situaci v mnoha směrech. Nezaměstnanost, česká koruna a český export. Nyní se ekonomika České republiky nachází v recesi. Cílem této práce je popis vývoje a vzniku krize a opatření, které přijala Česká republika pro řešení této situace. Pokus přiblížit se budoucí vývoj krize.

Anotace v anglickém jazyce

This bachelor thesis is oriented on financial crisis. Especially about its rise and resulting development. The development that change world including Czech republic and czech economic situation in many ways. Unemployment, czech crown and czech export. Nowadays czech economic is in recession. The main goal of this thesis is describing its rise and development and moves that Czech republic accepted in order to solve this situation. There is attempt to describe the future development of financial crisis.

LITERATURA A PRAMENY

BÍLSKÝ, Jan a VYHÝBAL, Václav. *Finance a bankovníctví*. První vydání Brno: Vysoká škola zemědělská, 1991. 114 s. ISBN 55-923-91

HLAČINA, Tibor. *Cenné papíry a burzy*. Evropský polytechnický institut, s.r.o. Kunovice, 2004. 88 s. ISBN 80-7314-039-x

HLADÍK, René. *Trhy cenných papírů*. 1. vyd. Ústí n. Labem: Reneco, 2003. 102 s. ISBN 80-86563-06-5

JÁNEŠOVÁ, Mária a KAMPF, Rudolf. *Financování a bankovníctví*. První vydání Pardubice: Univerzita Pardubice, 2001. 142 s. ISBN 80-7194-358-4

LANDOROVÁ, Anděla, ČECHOVSKÁ, Šárka, aj. *Centrální bankovníctví*. 2. přeprac. vydání Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2007. 171 s. ISBN 978-80-7372-190-9

LANDOROVÁ, Anděla a kol. *Cenné papíry a finanční trhy*. 1. vydání Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2005. 291 s. ISBN 80-7038-920-1

POSPÍŠIL, Richard. *Finance a bankovníctví*. 1. Vydání Olomouc: Univerzita Palackého, 2007. 140 s. ISBN 978-80-244-1712-7

Česká národní banka [online]. Dostupné na:

WWW:http://www.cnb.cz/cs/měnova_politika/mp_nastroje/index.html#pmr[cit.2008-12-02]

Burza cenných papírů Praha [online]. Dostupné na:

WWW:<http://www.bcpp.cz/dokument.aspx?k=Profil-Burzy>[cit.2009-02-26]

Wikipedie – otevřená encyklopedie, *Index-PX* [online]. Dostupné na:

WWW:http://cs.wikipedia.org/wiki/Index_PX

Wikipedie- otevřená encyklopedie, *Velká hospodářská krize* [online]. Dostupné na:

WWW:http://www.wikipedia.org/wiki/Velk%C3%A1_hospod%C3%A1%C5%99sk%C3%A1_krize [cit.2009-03-11]

ZEMÁNEK, Karel. *Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky*. [online].
Dostupné na: WWW: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky> cit.[2009-03-26]

JUNEK, Adam. *Dluhopisy navzdory vládní krizi budou*. [online].
Dostupné na: WWW: <http://www.ekonom.ihned.cz/c1-36581330-dluhopisy-navzdory-vladni-krizi-budou> cit. [2009-04-11]

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
DJIA	Dow Jonesův index
EU	Evropská unie
FED	Americká centrální banka
FESE	Federace evropských burz
HDP	Hrubý domácí produkt
PMR	Povinné minimální rezervy
RVA	Rizikově vázaná aktiva
USA	Spojené státy americké

SEZNAM TABULEK A GRAFŮ

Tabulky

Tabulka č. 1 - Měnově politické nástroje	str. 11
Tabulka č. 2 - Historické hodnoty indexu PX	str. 28
Tabulka č. 3 – Základní úroková sazba v USA	str. 33
Tabulka č. 4 – Obchodní bilance USA	str. 34
Tabulka č. 5 – Vývoj úrokových sazeb ČNB	str. 38

Grafy

Graf č. 1 – Vývoj indexu PX v období 23.1. - 23.2.2009	str. 29
Graf č. 2 – Vývoj indexu DJ	str. 35
Graf č. 3 – Předpověď a skutečnost úrokových sazeb	str. 38