

Česká zemědělská univerzita v Praze
Provozně ekonomická fakulta
Katedra ekonomických teorií



Diplomová práce

Příčiny a důsledky světové ekonomické krize v roce 2008

Bc. Jakub Žitko, MBA

© 2022 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Jakub Žitko

Veřejná správa a regionální rozvoj – c.v. Hradec Králové

Název práce

Příčiny a důsledky světové ekonomické krize v roce 2008

Název anglicky

Causes and Consequences of the World Economic Crisis in 2008

Cíle práce

Cílem diplomové práce bude charakterizovat příčiny a důsledky světové ekonomické krize v roce 2008. Dílčím cílem bude objasnit problematiku potenciálu rozvoje firmy v zahraničním obchodu jak v teoretické rovině, tak na příkladu konkrétní firmy v rovině praktické.

Metodika

Diplomová práce řeší příčiny, důsledky a řešení finanční krize ve světě. Teoretická východiska řešené problematiky budou zpracována na základě literární rešerše. Bude využita metoda studia odborné literatury. Informace budou získávány nejen z české odborné literatury, ale i zahraničních zdrojů. Aktuální informace budou čerpány z odborných časopisů a internetových zdrojů. V teoretické části bude pomocí metody deskripce definována ekonomická krize a její příčiny. Na základě metody komparativní bude porovnána ekonomická krize v roce 2008 s dalšími světovými krizemi. Bude využita metoda komparace pro vzájemné porovnání a vyhodnocování rozdílů. V praktické části bude pozornost věnována především na příčinám, průběhu a dopadům finanční krize 2008 ve světě i v Evropě, především v ČR.

Na základě metody syntézy bude formulován závěr plynoucí z daného zkoumání.

Doporučený rozsah práce

60 – 80

Klíčová slova

Finance, krize, recese, ekonomika, USA, EU, hypotéka, nezaměstnanost, inflace

Doporučené zdroje informací

1. KARLAS, Jan. Mezinárodní organizace: systémy spolupráce mezi státy. 1. vyd. Praha: Slon, 2015. 347 s. ISBN 978-80-7419-179-4.
2. SPĚVÁČEK, Vojtěch, ŽDÁREK, Václav a kol. Makroekonomická analýza – Teorie a praxe, 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s. 2016. 544 s. ISBN 978-80-271-9474-2.
3. ŠTĚRBOVÁ, Ludmila. Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a. s., 2013. 368 s. ISBN 978-80-247-4694-4
4. Grigoriadis, Theocharis N. Aid in Transition – EU Development Cooperation with Russia and Eurasia. 1. vyd. London: Springer, 2015. 111 s. ISBN 978-81-461-4658-12
5. MACHKOVÁ, Hana, ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva, SATO, Alexej a spol. Mezinárodní obchodní operace, 6. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2014. 256 s. ISBN 978-80-247-4874-0.

Předběžný termín obhajoby

2021/22 LS – PEF

Vedoucí práce

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 1. 12. 2020

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 1. 12. 2020

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 01. 04. 2023

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Příčiny a důsledky světové ekonomické krize v roce 2008" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne datum odevzdání

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval svému vedoucímu práce doc. PhDr. Ing. Lucii Severové, Ph.D. za její odbornou pomoc, cenné rady a trpělivost.

Příčiny a důsledky světové ekonomické krize v roce 2008

Abstrakt:

Z finanční krize, která má své kořeny již ve 20. století, a jejíž hlavní průběh bychom zasadili do let 2007-2009 se mnozí z nás vzpamatovávali ještě mnoho let poté. V této diplomové práci se budeme zabírat jejími hlavními příčinami, průběhem a nejzásadnějšími dopady na nejen Evropskou, ale i světovou ekonomiku.

Zároveň si shrneme fakta a najdeme východiska, která v této krizi pomohla státům rychle překonat veškeré důsledky a nastartovala jejich ekonomiku takovým způsobem, aby neupadla do recese.

Klíčová slova: Finance, krize, recese, ekonomika, USA, EU, hypotéka, nezaměstnanost, inflace

Causes and Consequences of the World Economic Crisis in 2008

Abstract:

Many of us have been recovering a lot of years after ending of the financial crisis, which has its roots in the 20th century and the main course of which we would plant in 2007-2009. In this diploma thesis we will deal with its main causes, course and the most fundamental impacts on not only the European but also the world economy.

At the same time, we will summarize the facts and find the starting points that have helped states to overcome all the consequences quickly in this crisis and have started their economies in such a way that they do not fall into recession.

Keywords: Finance, crisis, recession, economic, USA, EU, hypothec, unemployment, inflation

Obsah

1. Úvod.....	11
2. Cíl práce a metodika	13
2.1 Cíl práce	13
2.2 Metodika	13
3. Teoretická část práce	14
3.1 Pojmy	14
3.2 Podobnosti.....	15
3.3 Významné krize ve světě	16
3.3.1 Velká hospodářská krize	16
3.3.2 Projevy krize	18
3.3.3 Řešení krize.....	18
3.3.4 USA	19
3.3.5 Evropa.....	19
3.3.6 Krach na burze 1987	20
3.3.7 Pozadí událostí.....	21
3.3.8 Krach.....	21
3.3.9 Nefunkční trhy	22
3.3.10 Obchodování založené na tamtamech.....	23
3.3.11 Zásah Federálního rezervního systému.....	23
3.3.12 Velká Británie	23
3.3.13 Japonsko.....	24
3.3.14 Nový Zéland	24
3.3.15 Asijská finanční krize 1997	25
3.3.16 Thajsko.....	25
3.3.17 Jižní Korea	26
3.3.18 Indonésie.....	26
3.3.19 Vliv Mezinárodního měnového fondu.....	27
3.4 Významné krize v Evropě	27
3.4.1 Řecká krize 2009	27
3.4.2 Příčiny.....	28
3.4.3 Vývoj v letech 2009-2017.....	29
3.4.4 Řešení.....	31
3.4.5 Ruská krize 1998	31
3.4.6 Příčiny a průběh.....	31
3.4.7 Dopady.....	32
4. Praktická část práce.....	34

4.1	Velká recese	34
4.2	Příčiny	35
4.2.1	Zákony	38
4.2.2	Fiskální politika USA	39
4.2.3	Monetární politika USA.....	39
4.2.4	Realitní bublina a její růst.....	39
4.2.5	Dot-com	42
4.2.6	Snadné podmínky pro získání úvěru.....	43
4.2.7	Systémové nastavení bankovního trhu	44
4.2.8	Nesprávné ohodnocení rizika.....	46
4.2.9	Problémy velkých investičních bank	47
4.2.10	Bear Stearns	49
4.2.11	Fannie Mae a Freddie Mac	49
4.2.12	Lehman Brothers.....	50
4.2.13	Northern Rock.....	51
4.3	Počátek v hypoteční krizi	51
4.3.1	Přeměna z hypoteční krize na světovou finanční krizi	55
4.3.2	Následky	57
4.3.3	Expanze do světa	58
4.4	Průběh v jednotlivých zemích.....	59
4.4.1	Česká republika.....	59
4.4.2	Irsko	60
4.4.3	Portugalsko	62
4.4.4	Španělsko	63
4.4.5	Itálie	64
4.4.6	Belgie	64
5.	Zhodnocení a doporučení	66
5.1	Zadlužená budoucnost a pro hospodařené peníze	67
5.2	Energetická krize.....	68
5.3	Kudy se vydat?.....	69
6.	Závěr.....	74
7.	Seznam použitých zdrojů	77
8.	Seznam použitých obrázků, Seznam tabulek, Seznam grafů, Seznam použitých zkratk, Přílohy.....	80

1. Úvod

V historii můžeme narazit na mnoho událostí, které přímo, či nepřímo ovlivnily celý svět a téměř každého, kdo se v té době na planetě nacházel. V 21. století už je možná vhodné podotknout, že takovéto situace už dokážou ovlivnit osudy lidí, nacházejících se i mimo planetu. V dnešním celosvětově propojeném světě mají i menší události mnohem globálnější význam. To je jeden z hlavních důvodů, proč se o této konkrétní ekonomické krizi v roce 2008 bavíme jako o světové krizi a ne, jen lokální, v určité zemi, popřípadě kontinentu. Zkrátka provázanost celého ekosystému je natolik významná, že i krize jedné země může působit v globálním měřítku jako pád malých kamínků, který v horách spouští lavinu.

Historicky bychom tuto krizi mohli spojovat s tzv. Velkou hospodářskou krizí a následnou Velkou depresí, která sužovala svět ve 30. letech 20. století. Tato krize měla zásadní vliv na chápání a regulování hospodářské politiky v budoucnu.

I když nejčastěji spojujeme krizi s rokem 2008, vlastní krize začala své kořeny rozvíjet již v polovině roku 2007. Tehdy došlo k několika krachům fondů, tzv. "hedgeových", včetně investiční banky Bear Stearns. Samozřejmě, že před touto velkou krizí přišlo mnoho menších krizí v delším časovém horizontu, které však naznačovaly, že se něco většího chystá. Mezi tyto události můžeme zařadit například propad akciových trhů v roce 1987, nebo japonskou krizi v 90. letech a později asijskou ekonomickou krizi na konci tisíciletí. Tyto krize a ekonomické stagnace byly však pouze menšinové, a proto dnes hovoříme o krizi v roce 2008 jako o největší ekonomické krizi od Velké hospodářské krize z třicátých let minulého století.

Státy procházely krizemi v různých časech a s různou intenzitou. Významnou roli zde hrály aktuální ekonomické systémy, regulace a propojenost a nezávislost ekonomik jednotlivých států. Od počátku tisíciletí bylo téměř nemožné, aby se ekonomika jednoho vyspělého státu nepropojila s ekonomikou jiného. Nicméně každý stát měl v té době jinak nastavené mechanismy, jak se bránit případným výpadkům jiné ekonomiky. Bez ohledu na to však tato krize ukázala, jak špatně byly jednotlivé mechanismy nastaveny a jak jsou závislé na neustálé potřebě zvyšování spotřeby v konzumní společnosti.

Na druhé straně byla tato krize možná pro některé státy výzvou k přehodnocení svého hospodářského směřování. Po pádu SSSR se mnoho zemí začalo úzce spolupracovat se západními státy a stát se závislými na růstu jiných ekonomik. Po této krizi se však některé z těchto zemí rozhodly vydat vlastní cestou a diverzifikovat své investice směrem, který přispívá k bezpečnému růstu vlastní ekonomiky.

Tato krize také ukázala, že finanční trhy největších států světa jsou velmi křehké a že vlády jsou ochotny vynakládat obrovské sumy peněz na zachování finančních institucí a zabránění bankrotu a hluboké recese. I přes silná prohlášení úředníků a ekonomů tedy existuje riziko, že v případě krize budou vlády vynakládat obrovské finanční prostředky na zachování stability finančního trhu.

V následující práci si podrobněji představíme a rozebereme krizi v globálním měřítku, a to od jejích kořenů, a následně si přiblížíme, jak se celá krize podepsala na konkrétních vybraných státech. Závěrem si představíme možná řešení, která pomohla jednotlivým státům tuto krizi překlenout, zažehnat ji a zavést jednotlivá preventivní opatření pro případnou podobnou krizi v budoucnu.

2. Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem je přiblížit a popsat několik klíčových krizí, které ovlivnily celosvětové dějiny a porovnat je s současnou krizí, která započala v roce 2008. Bude se zaměřeno na rozdíly a následky v těchto krizích a na různé přístupy k jejich řešení. V této práci se budou zkoumat všechny hlavní historické krize a jejich srovnání s aktuální situací. Bude se diskutovat o různých možnostech řešení této současné krize, a to s oporou v historických souvislostech a na základě poznatků mnoha expertů na tuto problematiku. Zároveň se bude přemýšlet o alternativních řešeních pro zvládnutí případných budoucích finančních krizí. Cílem je snížit dopad této současné krize a využít poznatků z minulosti pro budoucnost.

2.2 Metodika

Tato práce se zabývá příčinami a následky světové ekonomické krize v roce 2008. Téma jako takové, je velice obsáhlé, nicméně v této knize je krize rozdělena do jednotlivých geopolitických oblastí, kterých se týkala, pro bližší pochopení jednotlivých řešení, jak se jednotlivé státy, případně uskupení států s touto krizí vypořádávalo. Pro ještě lepší chápání jsou zde uvedeny i vybrané krize z minulého století, jako názorný příklad, jaký dopad měly ekonomické krize v minulosti a jaký dopad mohou mít v dnešním, mnohem provázanějším světě.

K práci bylo využito mnoho zdrojů, především z internetové sekce, ale i z oblasti literární. Jednalo se o díla česká i zahraniční pro širší spektrum informací a jednotlivých pohledů předních českých i světových ekonomů. Čerpáno bylo samozřejmě i z odborných dokumentů a rozhovorů s těmito ekonomy. Veškeré zdroje jsou uvedeny v této práci. Pro teoretickou i praktickou část bylo nezbytné provést analýzu a srovnání veškerých dostupných zdrojů, následně jejich ověření a zakomponování do této diplomové práce.

3. Teoretická část práce

Slovní spojení "ekonomická krize" je dnes velmi běžné a slyšíme o něm téměř denně. Renomované noviny o nich píší, odborné pořady v televizi se jimi zabývají a lidé na sociálních sítích se jimi často zabývají. Avšak existuje mnoho různých vysvětlení tohoto pojmu a otázka správnosti našeho chápání tohoto slovního spojení zůstává otevřená. Někteří pesimisté (a možná i realisté) tvrdí, že ekonomické krize jsou neodmyslitelnou součástí kapitalistického trhu a opakují se v různých rozsazích v určitých cyklech. Tvrdí, že kapitalistický systém a jeho řízení tyto krize potřebuje, aby se občas narovнала křivka poptávky a nabídky. Hospodářský cyklus se tedy pohybuje v určitých cyklech.¹

1. „expanze – domácnostem i firmám se daří, rostou zisky i platy, roste spotřeba statků a služeb, stát dostává více daní, takže může také více investovat,

2. vrchol – firmy pořád ještě produkují vysokým tempem nové statky a služby, ovšem strana poptávky už začíná zaostávat,

3. krize (recese) – poptávka se zcela zabrzdila, firmy mají problémy s prodejem, krachují, zvyšuje se nezaměstnanost, lidé mají existenční problémy, i ti, co mají práci, raději spoří a neutrácí, což krizi ještě prohlubuje,

4. sedlo (dno) – žít se musí, takže poptávka nikdy neklesne na nulu. Firmy minimalizovaly náklady a ceny, ti, kteří přežijí recesi, se dostanou se svou nabídkou do souladu s poptávkou. Zocelení tvrdými podmínkami firmy hledají nové impulzy pro povzbuzení poptávky. Pokud se uchyťí, mohou začít zaměstnávat nové pracovníky. Domácnosti mají vyšší příjmy a mohou více utrácet, znovu se rozbíhá konjunktura“.

Pojďme si rozebrat několik pojmů.

3.1 Pojmy

Ekonomická krize je spojení dvou klíčových slov, které nám přesně definují situaci, o které se jedná. Slovo "ekonomika" zahrnuje hospodářství a veškeré hospodaření související s konkrétním subjektem, který může být státem, organizací nebo jednotlivcem. Věda, která

¹ ŠVARCOVÁ, Jena. *Ekonomie: stručný přehled: teorie a praxe aktuálně a v souvislostech*: učebnic: [2012/2013]. Zlín: CEED, 2012. s. 20.

zkoumá finanční chování těchto subjektů, se nazývá ekonomie. Ekonomická krize je tedy situace, kdy dochází k významnému a často náhlému poklesu hospodářské aktivity a zhoršení finanční situace subjektů zapojených v ekonomice. Tyto krize se mohou vyskytovat v určitých cyklech a mohou být nevyhnutelnou součástí kapitalistického trhu, jak tvrdí někteří pesimisté a realisté.

Sloučením slov ekonomika a krize získáváme přesnou charakterizaci situace, kterou popisuje ekonomická krize. Slovo ekonomika označuje hospodářství, tedy veškeré hospodaření konkrétního subjektu, zatímco slovo krize označuje zásadní obrat nebo období procházející největšími těžkostmi. Původ tohoto slova lze vysledovat až do starověkého Řecka, kde vzniklo z řeckého slova krino, což znamená vybírat nebo posuzovat mezi dvěma protiklady. Existují různé typy a zaměření krizí, jako jsou bankovní, ropné nebo sociální, ale v této diplomové práci se zaměřujeme na ekonomickou krizi, konkrétně na tu, která vypukla v roce 2008 v Americe, a nakonec se stala celosvětovým problémem. Ekonomická krize se definuje jako jedna z fází hospodářského cyklu, která nastává, pokud ekonomický pokles trvá nejméně čtyři čtvrtletí. Pokud je toto období kratší, ale přesto delší než dva čtvrtletí, nazývá se to recese.

Další definicí krize je finanční krize, která se vyznačuje postupným úpadkem toku finančních prostředků a nedostatkem finančního kapitálu potřebného pro společnosti, instituce a jednotlivce. Tento nedostatek finančních prostředků se šíří napříč celým finančním sektorem, včetně veřejných financí a běžných lidí, což v konečném důsledku vede k nedostatku kapitálu na trhu a nárůstu paniky. Banky a spořitelny se dostávají do platební neschopnosti a ztrácejí svou solventnost, což může vést až k jejich zániku. V českém slovníku finanční ekonomie se tento jev nazývá bankovní krize a může se vyskytnout na různých úrovních, včetně globálního měřítko, kdy jsou postiženy větší množství bank. Vlády se obvykle snaží stabilizovat situaci pomocí finančních injekcí, aby zabránily ještě větší a hlubší krizi.

3.2 Podobnosti

Každá krize je v mnoha ohledech zcela originální a unikátní. Její příčiny, průběh a následky jsou specifické a často se od sebe značně liší. Mnoho různých faktorů má vliv na to, jak se krize

projevuje a jak se s ní lidé musí vypořádat. Přestože jsou krize zcela odlišné, existují některé společné znaky, které se u většiny krizí vyskytují.²

- Finanční (zejména bankovní) krize mívají základ v příliš velkém objemu půjček fyzických i právnických osob na různá aktiva, která bývají mnohdy uměle nadhodnocena důsledkem spekulativního období na dané aktivum v dané zemi. Podobnou situaci můžeme pozorovat v České republice v období let 2020-2022, kdy ceny nemovitostí stoupali do závratných výšin z důvodů velké poptávky.
- V dnešním ekonomicky propojeném světě má zásadní vliv i změna makroekonomické situace v okolních zemích. Zásadně se pak může změnit finanční tok jiným směrem.
- Úbytek kapitálu, který bývá nejčastěji způsoben neschopností splácet úvěry z důvodů rostoucích mezinárodních úrokových sazeb, následované znehodnocením domácí měny způsobuje vysokou poptávku po zahraniční měně, což celou situaci uvádí do negativní spirály.
- V každé krizi dochází k davové panice, která krizi často ještě prohlubuje. Důvodem je především odliv investorů, kteří se ze strachu zbavují svých aktiv ve snaze odpoutat se od kapitálového trhu dané země a tím minimalizovat riziko svých vlastních ztrát. Tuto skutečnost začnou následně kopírovat i běžní občané dané země, kteří v tu chvíli omezují své výdaje a tím uměle zpomalují ekonomiku, což celé počínající krizi pochopitelně napomáhá. Obvykle je proti tomuto úprku financí především z bankovního sektoru jen velice málo obranných mechanismů a pokud nějaké jsou, obvykle nemají moc velkou účinnost.
- Mezi další rizika lze zařadit například politickou nestabilitu anebo odlišné preference zákazníků v zahraničí.

3.3 Významné krize ve světě

3.3.1 Velká hospodářská krize

Jako první krize, kterou zde rozebereme nemůže být žádná jiná než Velká hospodářská krize, které se odehrávala ve 30. letech minulého století.

² MACHKOVÁ, Hana, Eva ČERNOHLÁVKOVÁ a Alexej SATO. Mezinárodní obchodní operace. 6., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2014., s. 180.

Druhá polovina dvacátých let 20. století byla charakterizována celosvětovým hospodářským rozmachem. I když se sem tam objevily náznaky, že tento rozkvět nemusí být trvalý, většina analytiků, ekonomů a investorů na to nevěnovala velkou pozornost. Takže situace, kdy došlo ke krachu obchodu s akciami a cennými papíry na newyorské burze (tzv. černý čtvrtek) dne 24. října 1929, přišla jako překvapení. Jedním z hlavních důvodů velké hospodářské krize byl nerovnováha mezi nabídkou a poptávkou. Nabídka převyšovala poptávku mnohonásobně, což vedlo k tzv. "krizi nadvýroby". Pokud společnosti nemají koho prodávat a plní své zásoby, nemají dostatek prostředků na výrobu dalších produktů. Tyto podniky pak hledají finanční injekce v bankách. Dalším důvodem krize byl všudypřítomný optimismus. Burza byla v té době ve znamení tzv. býčího (stoupajícího) trhu, kdy investoři nakoupí akcie ráno a večer už vidí jistý zisk. Taková situace přitahuje stále více nových investorů bez zkušeností, kteří si půjčují peníze od bank, a to vede k nadhodnocení firem a růstu akcií nad jejich skutečnou hodnotu. Vyrábí se na dluh, který se ale musí splácet, a to nelze udělat bez zvýšení poptávky po nadbytečně vyráběném zboží. Z toho vyplývá, že krize byla téměř nevyhnutelná. V okamžiku, kdy je některý produkt na trhu v nadbytku, začíná se projevovat krize a propouštění zaměstnanců se začíná rozbíhat. Naopak, u jiných produktů na trhu je nedostatek a je třeba je dopravit dovozem. Dovoz zahrnuje různé činnosti zaměřené na zajištění takových výrobků a služeb pro tuzemské hospodářství, kterých v zemi chybí a které jsou potřebné pro uspokojení potřeb společnosti.³

Tedy, začátek světové hospodářské krize lze datovat do roku 1929. Krize trvala až do roku 1932, kdy dosáhla svého vrcholu. V roce 1934 se propad definitivně zastavil a nastal opětovný růst hospodářství. Tato krize pohltila celou ekonomiku a znamenala všechna odvětví, začala jako finanční krize, ale záhy se projevila v průmyslu, zemědělství a mezinárodním obchodě (což vedlo k devalvaci měn). Pokles výroby samozřejmě vedl ke zvýšení nezaměstnanosti na celém trhu práce. Krize připravila o zaměstnání přibližně 30 až 40 milionů pracovníků. Tato krize měla dopad i na politickou sféru, kdy nové demokratické strany utrpěly tuto krizi výrazným poklesem důvěry a počtu voličů. Naopak autoritativní režimy opět získaly na síle. Demokratické strany z celého politického spektra, včetně krajní pravice (fašistů)

³ ŠTĚRBOVÁ, Ludmila. Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století. Praha: Grada, 2013. Expert (Grada)., s. 116.

a krajní levice (komunistů), nebyly na tyto vlivy připraveny a velmi snadno ztrácely svůj vliv a podporu.⁴

3.3.2 Projevy krize

- Pokles průmyslové výroby o 37 % (USA o 46 %, Německo, Polsko, ČSR, Kanada o 40 %) – nadbytečné zboží se hromadilo ve skladech
- Krize v zemědělství – nadbytečné zboží se znehodnocovalo (např. v USA se pálila pšenice)
- Zhroucení světového obchodu (znovu se prosazuje protekcionismus – ochrana za pomoci nasazení cel)
- Prudký růst nezaměstnanosti (30 – 40 milionů lidí)
 - USA 12 – 14 milionů, Německo 5 – 6 milionů; Velká Británie 3 miliony
 - ČSR až jeden milion lidí
 - Zaváděna též tzv. polozaměstnanost (do práce se chodilo jen pár dní v týdnu)
- Pokles mezd
 - Na to navázaly sociální nepokoje, demonstrace, stávky

3.3.3 Řešení krize

V té době byly na stole dva hlavní návrhy, jak z krize ven:

- První, jehož zástupcem byl například ekonom F. A. Hayek, sázel bezvýhradně na tzv. všemocnou ruku trhu.
- Druhý přístup, jehož zastáncem byl britský ekonom J. M. Keynes, byl postaven na dvou základních pilířích:
 - Posílení státních zásahů do hospodářství (včetně pokusů o plánování v oblasti měny)
 - protekcionismus (chránění proti dovozu cly)

⁴ Dějepis. Světová hospodářská krize [online]. [cit. 2022-04-25]. Dostupné z: <https://www.dejepis.com/ucebnice/svetova-hospodarska-krize/>

3.3.4 USA

Program New Deal, který vedl americký prezident F.D. Roosevelt, byla úspěšná sázka, která pomohla ukončit období hospodářské krize. Roosevelt se díky úspěchu programu stal 32. prezidentem Spojených států amerických a převzal úřad v Bílém domě 4. března 1933. New Deal zahrnoval státní dozor nad bankovníctvím, devalvaci dolaru (což zvýšilo vývoz) a podporu pro farmáře, kteří se v době krize zadlužili a hrozilo jim hromadné zabavování jejich majetků. Dále byly zavedeny zákony na ochranu trhu, posílena role odborů (trade unions) a podpora konkurence. Díky systematickému a důslednému zavedení politiky New Deal se podařilo nejen zastavit propad během světové krize, ale také dosáhnout opětovného hospodářského růstu. To vedlo k tomu, že Spojené státy dosáhly v roce 1937 hospodářského stavu, který měly před začátkem krize.⁵

3.3.5 Evropa

Během hospodářské krize se evropská politika vyznačovala několika tendencemi. Francie usilovala o udržení status quo v Evropě v souladu s Versailleskou smlouvou, což se ukázalo jako nerealistické. Francouzský ministr Briand navrhoval vytvoření Evropské federální unie, nazvané "Panevropa", s cílem vytvořit společný trh v Evropě a zaručit kolektivní bezpečnost. Tento návrh však narazil na odpor ze strany především Německa, které mělo vlastní plán na vytvoření "Mitteleurope", tedy Německé střední Evropy. Proto Německo a Rakousko v roce 1931 navrhly vznik celní unie s cílem získat vliv nad střední a jihovýchodní Evropou. Francouzský ministr zahraničí Tardien po konzultaci se zástupci pěti středoevropských a balkánských států zaslal vládám Velké Británie a Itálie notu. V roce 1932 byl podán návrh na hospodářské sblížení těchto států na principu hospodářských výhod, tzv. "Tardierův plán". Tyto státy měly nejprve jednat mezi sebou a poté s velmocemi. Francouzská vláda byla ochotna poskytnout finanční pomoc, ale tomu se postavily Německo, Itálie a Velká Británie. Francie se tak snažila udržet svůj vliv v menších zemích po válce.

V roce 1935 byla Itálií a Francií navržena garanční smlouva s Rakouskem a jeho sousedy, známá jako Dunajský pakt. Nicméně v důsledku rozporů uvnitř Malé dohody a mezi velmocemi nedošlo k jejímu uskutečnění. V roce 1936 zvítězily ve francouzských volbách spojené levicové strany, známé jako Lidová fronta, které vedl Léon Blum. Jeho vláda zavedla

⁵ Dějepis. Světová hospodářská krize [online]. [cit. 2022-04-25]. Dostupné z: <https://www.dejepis.com/ucebnice/svetova-hospodarska-krize/>

v zemi čtyřicetihodinovou pracovní dobu, delší placenou dovolenou, posílila vliv odborů a zestátnila železnice a letecký průmysl. Tyto kroky však zvýšily výrobní náklady a prohloubily krizi. Podobné výsledky nezískal ani Blumův nástupce, radikální politik Eduard Daladier, který se stal premiérem v roce 1938. Jako úspěšnější model překonání hospodářské krize lze považovat tzv. „švédskou cestu“. Švédská vláda zavedla systém výhodných úvěrů a rozsáhlý program veřejných prací, což nakonec vedlo k obnovení růstu v zemi.⁶

3.3.6 Krach na burze 1987

Ve finančním světě se termínem "Černé pondělí" myslí pondělí 19. října 1987, kdy se akciové trhy zhroutily a došlo k obrovským ztrátám peněz v krátkém časovém období. Během období růstu akcií předcházejícího tomuto pádu došlo k podobným situacím jako během Velké hospodářské krize, tedy zejména k přílivu nových investorů bez zkušeností. Pád akcií začal v Hongkongu a rychle se rozšířil do západní Evropy, a nakonec i do Spojených států. Index Dow Jones Industrial Average (DJIA) se propadl o 508 bodů na 1738,74 bodu, což představovalo pokles o 22,61 %. V Austrálii a na Novém Zélandu se tento burzovní pád nazývá také "Černé úterý" kvůli rozdílu v časových pásmech. V Japonsku je tento den označován jako "Modré úterý".⁷

Ve finančním světě se také používají termíny "černé pondělí" nebo "černé úterý" k popisu 28. a 29. října 1929, které následovaly po "černém čtvrtku" 24. října 1929, kdy došlo k pádu na newyorské burze. V říjnu 1987 došlo k prudkému propadu na všech 23 nejdůležitějších akciových trzích na světě. V přepočtu na americké dolary klesly ceny na osmi trzích mezi 20 % a 29 %, na dalších třech trzích o 30 % až 39 % (Malajsie, Mexiko, Nový Zéland) a na třech trzích (Hongkong, Austrálie, Singapur) dokonce o více než 40 %. Rakousko bylo nejméně zasaženo s poklesem o 11,4 %, na druhé straně trh v Hongkongu utrpěl největší ztrátu, a to o

⁶ Dějepis. Světová hospodářská krize [online]. [cit. 2022-04-25]. Dostupné z: <https://www.dejepis.com/ucebnice/svetova-hospodarska-krize/>

⁷ Preliminary Observations on the October 1987 Crash". archive.gao.gov. Government Accountability Office [online]. [cit. 2022-04-26]. Dostupné z: <http://archive.gao.gov/d30t5/134907.pdf>

45,8 %. Tato událost připomněla nestabilitu, trhliny a slabé ochranné mechanismy na trzích z období Velké hospodářské krize z třicátých let.⁸

Trh, který se soustředil na neustálé zvyšování produkčního objemu a zaplavování trhu zbožím, nakonec narazil na své hranice. Rozpad trhu se odehrál mnohem rychleji než za Velké hospodářské krize, kvůli větší propojenosti globální ekonomiky a prudké globalizaci v té době. Tržní systém měl své limity v objemu transakcí, které se staly klíčovými, protože celý systém začal kolabovat a následně došlo k velkému odlivu investorů, protože investice nebyly v té době snadno proveditelné. Trh, který byl přesycen zbožím, nebyl schopen udržet svou stabilitu.

3.3.7 Pozadí událostí

Mezi srpnem 1982 a srpnem 1987 se Dow Jones Industrial Average (DJIA) zvýšil z 776 na 2 722 bodů, což zahrnovalo 44% růst v roce 1987. Během tohoto období průměrný nárůst indexu na 19 největších trzích světa činil 296 %. Počet transakcí na newyorské burze se ztrojnásobil. Nicméně v letech 1985 a 1986 došlo k zpomalení ekonomického růstu Spojených států. V polovině října 1987 začaly přicházet znepokojující zprávy o stavu trhu a následné narušení důvěry investorů vedlo k nestabilitě na trzích. Krok vlády, kdy zveřejnila více než očekávaný obchodní deficit, vedl ke snížení hodnoty dolaru. Trhy naznačovaly rekordní ztráty, které se potvrdily příští týden. Od 14. října začaly trhy zaznamenávat velké ztráty a 16. října, v pátek, DJIA poklesl o 4,6 %.⁹

3.3.8 Krach

Před Černým pondělím 19. října 1987 začal narůstat silný tlak na prodej akcií, což vyvolalo v okamžiku otevření New York Stock Exchange (NYSE) velkou nerovnováhu mezi objemem prodejních a nákupních pokynů. Toto vedlo ke značnému poklesu cen akcií. Regulace z tohoto období umožňovaly specialistům, kteří byli pověřeni tvorbou trhu, odložit nebo pozastavit obchodování s akciemi v případě, že nerovnováha pokynů přesáhla jejich schopnost

⁸ Preliminary Observations on the October 1987 Crash". archive.gao.gov. Government Accountability Office [online]. [cit. 2022-04-26]. Dostupné z: <http://archive.gao.gov/d30t5/134907.pdf>

⁹ CARLSON, Mark A. *A Brief History of the 1987 Stock Market Crash With a Discussion of the Federal Reserve Response*. SSRN Electronic Journal. 2007. ISSN 1556-5068. DOI 10.2139/ssrn.982615. [online]. [cit. 2022-04-25]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=982615

řádně plnit objednávky. V případě 19. října byla nevyváženost objednávek tak velká, že 95 akcií na S&P 500 Index (S&P) otevřelo pozdě, a to samé se týkalo 11 z 30 akcií DJIA. Nejdůležitější bylo však otevření budoucích trhů, kde se vyskytl těžký nápor prodejních pokynů.¹⁰

Během tohoto osudného pondělí se DJIA propadl o 508 bodů, což představuje ztrátu 22,6 % a zároveň historicky největší jednodenní propad tohoto indexu. Propad se projevil i na trhu s opcemi a futures kontrakty, kde došlo k výraznému krachu. Podobný jev se projevil i na S&P 500 Indexu, který se propadl o 20,4 %. Obchodování na mnoha burzách bylo zasaženo patologickým jevem, kdy cena nabídky na akcii převýšila cenu poptávky, což ztížilo nebo dokonce znemožnilo obchodování. Tento stav přetrvával po několik hodin a investoři byli ještě více znejistěni, což vedlo k dalšímu propadu trhu.

3.3.9 Nefunkční trhy

Obvykle je akciový trh a jeho deriváty, jako jsou futures kontrakty a opce, považovány za jednotný trh, protože cena dané akcie úzce souvisí s cenou jejích protějšků na obou trzích derivátů. I když se ceny na trzích s deriváty a ceny podkladových akcií mírně liší, jsou obvykle úzce propojeny. Například ceny futures kontraktů jsou obvykle vyšší než ceny konkrétních hotovostních akcií. Během krize však toto propojení bylo narušeno. Když se trh s futures otevřel, zatímco trh s akciemi byl uzavřen, vznikla cenová nerovnováha. Kotovaná cena akcií, které byly otevřeny pozdě, neměla šanci se změnit ze svého předchozího dne, takže kotované ceny byly zastaralé a neodrážely aktuální ekonomické podmínky. Obecně byly uvedeny výše, než měly být, a byly dramaticky vyšší než ceny futures kontraktů, které jsou obvykle vyšší než ceny akcií.¹¹

Rozdělení trhů způsobilo dočasnou ztrátu významu cen futures jako prostředku pro zjišťování aktuálních cen. Tento stav přispěl k atmosféře nejistoty a zmatku v době, kdy bylo

¹⁰ CARLSON, Mark A. *A Brief History of the 1987 Stock Market Crash With a Discussion of the Federal Reserve Response*. SSRN Electronic Journal. 2007. ISSN 1556-5068. DOI 10.2139/ssrn.982615. [online]. [cit. 2022-04-25]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=982615

¹¹ KLEIDON, Allan W.; WHALEY, Robert E. *One Market? Stocks, Futures, and Options During October 1987*. *The Journal of Finance*. 1992-07, roč. 47, čís. 3, s. 851–877. [online]. [cit. 2022-05-25]. Dostupné z: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1540-6261.1992.tb03997.x>

důležité udržet důvěru investorů. Snížení cen na trhu s futures logicky naznačovalo investorům, že by mohli očekávat další pokles cen, a tedy nakupovat akcie za ještě nižší cenu.

3.3.10 Obchodování založené na tamtamech

Tento případ je charakterizován jako šumová situace, kdy informace nebo aktivity zkreslují hlavní trendy. Celosvětová krize ovlivnila trhy po celém světě. V této době se zvýšila současná kauzalita a chování zpětné vazby mezi trhy. V prostředí zvýšené volatility, zmatku a nejistoty, investoři po celém světě vyvodili své chování a informace, s rostoucím strachem z vývoje akcií a komunikací (zpětná vazba) s ostatními investory. Právě tato psychologie chování na trhu se označuje jako obchodování založené na šumu, ke kterému dochází, když špatně informovaní investoři obchodují na základě šumu, tedy špatných informací. Například 19. října zvěsti o uzavření newyorské burzy cenných papírů způsobily další zmatek a vedly k dalšímu poklesu cen.

Podle některých analytiků byla obchodování založená na šumu, tedy vytváření smyčky neúčinné zpětné vazby a volatility trhu, hlavní příčinou celkové závažnosti krize.

3.3.11 Zásah Federálního rezervního systému

Federální rezervní systém v USA v době krize sloužil jako poslední instance věřitele, aby se s ní dokázal vypořádat. Pomocí veřejných prohlášení poskytoval krizové řízení a operace na volném trhu zajistily likviditu. Federální rezervní systém také nabádal banky, aby poskytovaly půjčky firmám s cennými papíry a někdy se dokonce přímo zapojil do situace. Podle některých odborníků právě reakce Federální rezervy na Černé pondělí znamenala začátek nového období důvěry investorů v centrální banku, schopnou uklidnit prudký pokles trhu. Na rozdíl od předchozích finančních krizí nebyly ostré ztráty následovány hospodářskou recesí ani bankovní krizí. Trhy s cennými papíry se rychle zotavily a nahradily ztráty po Černém pondělku. V následujících dnech DJIA vzrostlo o 288 bodů, což představovalo 57 % celkové ztráty krize. Za méně, než dva roky se americké trhy vrátily na úroveň před krizí.

3.3.12 Velká Británie

V důsledku hurikánu, který zasáhl Británii v noci 16. října, byly všechny trhy v Londýně uzavřeny. Když se burza otevřela, akcie okamžitě propadly a do půl desáté dopoledne klesl index FTSE 100 o více než 136 bodů. Během dvou dnů došlo k poklesu o 23 %, což je přibližně

stejné procento, které postihlo newyorskou burzu během krachu. Nejnižší hodnota akcií byla dosažena v polovině listopadu, kdy klesla o 36 %. Burza se začala vzpamatovávat až v roce 1989.

3.3.13 Japonsko

V investičním světě se již několik týdnů před touto krizí šířily informace o možném hlavním krachu burzy v Tokiu. V Japonsku se však událost z října 1987 často označuje jako "Modré úterý" vzhledem k časovému posunu a také kvůli tomu, že prudký pád trhu se neodehrál při otevření burzy. Tokijský trh během jednoho dne klesl o 14,9 % a Japonsko utrpělo ztráty ve výši 421 miliard USD. Nicméně systémové rozdíly mezi americkým a japonským finančním systémem vedly k výrazně odlišným výsledkům po havárii v úterý 20. října. Panika v Japonsku byla nejvýše mírná a index Nikkei 225 se vrátil na úroveň před krachem za pouhých pět měsíců.

Japonská ekonomika se převážně spoléhala na tzv. "obchodní obrubníky" jako zdroj svého úspěchu. Tyto opatření zahrnovaly ostré limity cenových pohybů přes 10-15 %, omezení a institucionální překážky krátkého prodeje pro místní a zahraniční obchodníky, pravidelné úpravy maržových požadavků v reakci na změny volatility, přísná pravidla pro výplaty podílových fondů a opatření Ministerstva financí ke kontrole celkových podílů akcií a prevenci morálního obtěžování v odvětví cenných papírů. Tyto opatření jasně ukazují opatrný a promyšlený japonský přístup.¹²

3.3.14 Nový Zéland

Novozélandská ekonomika se zotavovala po krachu akciového trhu v roce 1987 déle než jiné trhy, především díky přenesení dopadů krize na reálnou ekonomiku. Recese trvala až do roku 1993. Nový Zéland byl zejména postižen rostoucí tendencí ekonomiky. V podpoře tohoto růstu vláda a centrální banka uvolnily devizové kontroly a deregulovali bankovní sektor, což finančním institucím poskytlo větší svobodu, ale také vedlo k podstupování stále větších rizik při poskytování úvěrů.

V první den krachu se akciový trh Nového Zélandu propadl o téměř 15 %. Během tří měsíců se hodnota trhu snížila na polovinu. Vzhledem k předchozímu nadcenění nemovitostí

¹² LONG, Heather. Japan's stock market peaked exactly 25 years ago. CNNMoney [online]. [cit. 2023-11-29]. Dostupné z: <https://money.cnn.com/2014/12/29/investing/japan-nikkei-stocks-1989-peak/index.html>

se developerům a společnostem rychleji, než obvykle naskytla nutnost zbavit se majetku, aby mohly splácet své půjčky. Rezervní banka Nového Zélandu nevydala měnovou politiku, aby pomohla firmám vyrovnat své závazky a udržet se v provozu v reakci na krizi.

3.3.15 Asijská finanční krize 1997

Asijská finanční krize zasáhla většinu zemí ve Východní a Jihovýchodní Asii, ačkoliv vypukla původně v Thajsku. Krize se dále rozšířila do Jižní Koreje, Indonésie, Hongkongu, Laosu, Malajsie a na Filipíny. Na rozdíl od těchto zemí však některé, jako například Čína, Tchaj-wan, Singapur, Brunej a Vietnam, nebyly tak silně postiženy. Přestože krize způsobila paniku a nedůvěru na akciových trzích po celém světě.

V průběhu let 1990 až 1996 zaznamenaly Čína, Jižní Korea a Thajsko výrazný hospodářský růst ve výši 5-9 %. V této době se evropské a japonské společnosti často přesouvaly do těchto zemí kvůli levnější pracovní síle. Tyto země byly známé jako "Asijské tygři" a jejich ekonomický růst předčil růst ostatních zemí. Důležité je zdůraznit, že měny těchto zemí byly pevně navázány na americký dolar, což vedlo k intenzivním investicím ze strany jiných zemí podporovaných Světovou bankou. Nicméně tento příliv zahraničního kapitálu se také stal hlavním problémem během krize. Prvním problémem bylo zvýšení zadlužení a podílu krátkodobého zahraničního dluhu, což vedlo k nízké likviditě měn a vysokému kursovému riziku. Druhým kritickým bodem byla rychlá expanze domácích úvěrů, což způsobilo zvýšenou rizikovost úvěrových portfolií domácích bank a zranitelnost vůči finančním problémům dlužníků.¹³

3.3.16 Thajsko

V období 1986 až 1996 patřila thajská ekonomika k nejrychleji rostoucím s tempem kolem 9 %. Avšak v důsledku poklesu exportu začal růst ekonomiky zpomalovat, což vedlo ke zvýšení deficitu platební bilance a snížení zájmu investorů o investice. V roce 1997 se spekulanti zaměřili na thajský baht a jeho devizový kurz se propadl o 20 %. To způsobilo narušení kurzové stability a negativní dopad na banky a podniky, což vedlo k bankrotům a

¹³ CIHELKOVÁ, Eva doc. Ing. CSc.; KRÍTOVÁ, Jana Ing.; KUNEŠOVÁ, Hana Ing.; MARTINČÍK, David Ing. Světová ekonomika – nové jevy a perspektivy 2001. Str. 41-42.

propuštěním lidí. Thajská vláda podepsala smlouvy s MMF a zahájila provádění doporučených opatření s cílem stabilizovat situaci, obnovit důvěru investorů a podpořit ekonomický růst. Tyto opatření zahrnovaly restriktivní fiskální politiky, které vedly ke zhoršení situace a dalšímu poklesu ekonomického růstu. Program pomoci MMF se ukázal jako neúspěšný, a MMF si uvědomil, že použití restriktivní fiskální politiky nevedlo k dosažení základních cílů.

3.3.17 Jižní Korea

V 90. letech se Jižní Korea, stejně jako další země východní Asie, mohla pochlubit ekonomickým růstem, stabilní měnou won a mírným přebytkem ve veřejných financích. Nicméně ani Korea se nevyhnula poruchám ekonomické rovnováhy. Hlavní příčinou byla vysoká míra zadluženosti v podnikovém sektoru, což způsobilo nestabilitu bankovního sektoru. V roce 1998 se jihokorejská ekonomika zpomalila, nezaměstnanost se zvýšila na 7 % a následně se dostala do recese. Prvním podnikem, který zkrachoval, byl ocelářský gigant Hanbo Steel, následovalo několik dalších společností. Kia Motors musela být nakonec převzata společností Hyundai. V listopadu 1998 požádala Korea MMF o pomoc a kurz wonu se v tomto měsíci propadl o 70 %. V lednu 1999 byla dosažena klíčová dohoda se zahraničními věřitelskými bankami, přičemž Korea přislíbila restrukturalizaci země výměnou za krátkodobou půjčku ve výši 22 miliard. Postupně se důvěra zahraničních investorů vrátila a ekonomika se začala opět zvyšovat.

3.3.18 Indonésie

V průběhu 90. let se Indonésie řadila mezi země s vysokým hospodářským růstem a v roce 1997 nebylo nic naznačovalo tomu, že by mohla být zasažena finanční krizí. Nicméně, v srpnu téhož roku rupie nečekaně oslábila a kurz se uvolnil, což vedlo k dalšímu propadu. V důsledku toho musel Mezinárodní měnový fond (MMF) přijít na pomoc a poskytnout záchranný balíček. Za pouhých půl roku se hodnota rupie propadla o 80 %. Krize měla zničující dopad na ekonomický růst a v roce 1998 se Hrubý domácí produkt snížil o 14 % v porovnání s předchozím rokem. Indonésie se snažila pod dohledem MMF implementovat reformní program, zpřísnit měnovou politiku, stabilizovat kurz rupie a snížit inflaci. Krize měla také zásadní dopad na politickou sféru, když celospolečenská nespokojenost vedla po 31 letech k abdikaci prezidenta Suharta.

3.3.19 Vliv Mezinárodního měnového fondu

Asijská krize byla z velké části řešena pomocí Mezinárodního měnového fondu. MMF vytvořil balíček reforem, které měly minimalizovat dopad krize na jednotlivé státy. Klíčovým prvkem byla restriktivní měnová politika, která zahrnovala zvýšení úrokových sazeb a snížení domácí poptávky. Tyto opatření vedla k postupné stabilizaci měn a obnovení ekonomického růstu. Balíček reforem také zahrnoval restriktivní fiskální politiku, která však selhala kvůli nesprávnému odhadu ekonomického růstu. Strukturální reformy, které měly odstranit hlavní příčiny krize, zahrnovaly změny v oblasti finanční, podnikové a sociální sféry. Největší pozornost byla věnována finančnímu sektoru, který byl považován za hlavní zdroj krize. Reformní program zahrnoval zlepšení systému regulace a kontroly bankovního systému a dalších finančních institucí, likvidaci nebo sloučení nesolventních finančních institucí a restrukturalizaci a rekapitalizaci slabých, ale životaschopných finančních institucí. MMF a Asijská rozvojová banka poskytovaly pomoc při obnově trhů.

3.4 Významné krize v Evropě

3.4.1 Řecká krize 2009

Jednou z nejvíce známých krizí v Evropě, zejména vzhledem k nedávným událostem, je Řecká krize. Řecká finanční krize, také známá jako dluhová krize v Řecku, představovala období, kdy řecký stát nebyl schopen platit své závazky, a to v letech 2009 až 2018. Příčinou krize byly činnosti řeckých vlád, zejména během vlády Kostase Simitise (1996-2004) a později Kostase Karamanlise (2004-2009), které falšovaly statistiky s cílem umožnit vstup země do třetí fáze Evropské měnové unie (takzvané eurozóny). Tyto vlády utratily příliš mnoho peněz na státní a soukromý sektor, což neodpovídalo skutečné ekonomické výkonnosti země. To vedlo k mimořádně vysokému zadlužení u zahraničních věřitelů, což bylo umožněno oboustrannou důvěrou v evropskou měnovou solidaritu, a k dlouhodobě neudržitelnému deficitu státního rozpočtu. Celosvětová hospodářská krize, zejména finanční krize, od roku 2008 přispěla k prohloubení domácí krize.

Jednou z nejznámějších krizí v Evropě, a to zejména z nedávné historie, je Řecká krize. Mezi roky 2009 a 2018 se řecký stát ocitl v platební neschopnosti, což vyvolalo tvrdá úsporná opatření a masové protesty ze strany veřejnosti. Původ krize lze najít v nadměrných výdajích řeckých vlád a v manipulaci s ekonomickými statistikami s cílem splnit podmínky pro vstup do

třetí fáze Evropské měnové unie. Důsledkem toho bylo mimořádně vysoké zadlužení země u zahraničních věřitelů a dlouhodobě neudržitelný schodek státního rozpočtu. Evropská unie, Evropská centrální banka a Mezinárodní měnový fond poskytly finanční pomoc Řecku, avšak podmínili ji tvrdými úspornými opatřeními, jako jsou škrty ve státním rozpočtu a zvýšení daní. Tyto opatření byla nepopulární a vyvolávala odpor ze strany veřejnosti. Záchraný program byl oficiálně ukončen v roce 2018 a Řecko dosáhlo zlepšení svého ratingu úvěrové spolehlivosti. Nicméně, i přesto, že se podařilo výrazně snížit státní dluh a ukončit dluhovou krizi, Řecko zůstává nejvíce zadluženým státem v Eurozóně v poměru k HDP.

3.4.2 Příčiny

V druhé polovině devadesátých let 20. století začala vznikat řecká krize, když premiérem zůstal Kostas Simitis z Panhelénského socialistického hnutí (PASOK). I když snaha zajistit vysokou životní úroveň pro obyvatele přispěla k rostoucím státním výdajům, větší vliv na rozpočet měly nadvýrobné státní zakázky. V roce 1997 bylo Aténám přiděleno pořádání olympijských her v roce 2004. Kromě nových sportovních zařízení bylo zcela zrekonstruováno mezinárodní letiště a významně rozšířeno athénské metro a příměstský dopravní systém. V blízkosti metropole byla vybudována nová dálnice s názvem „Attiki Odos“, která byla financována ze státních peněz, evropských fondů a půjček, za které ručil stát, ale později byla privatizována.

V roce 1998 se vládě Kostase Simitise nepodařilo splnit maastrichtská kritéria, a tak nebylo Řecko připuštěno do eurozóny. Následně řecká vláda zfalšovala statistiky o rozpočtovém deficitu a prostřednictvím nekalých transakcí přes investiční banku Goldman Sachs opticky snížila výši státního dluhu, přesunutím značné části dluhu na banky (tzv. credit default swap). To umožnilo Řecku přijetí eura v roce 2001. I přestože Evropská komise věděla, že Řecko falšuje statistiky a nesplňuje žádné z požadovaných kritérií, z politických důvodů bylo přijato do eurozóny. Předtím si Řecko pomáhalo umělým snižováním dluhu prostřednictvím devalvace drachmy. Díky tomu se řecká ekonomika v období let 2000 až 2007 řadila mezi nejrychleji rostoucí v eurozóně.

V březnu 2004 Eurostat zamítl statistická data poskytnutá řeckou vládou jako manipulativní. Následně Evropská komise obvinila Řecko z neadekvátní fiskální politiky. Levicová strana PASOK byla poražena ve volbách kvůli korupčním skandálům a dalším problémům a nahradila ji pravicová strana Nová demokracie (ONNED). Nový premiér Karamanlis nařídil finanční audit, který odhalil, že vláda Simítiho falšovala údaje, na základě,

kterých bylo Řecko přijato do eurozóny. Navíc, mnoho olympijských staveb nebylo dokončeno a jejich rychlé zprovoznění si vyžádalo další vícenáklady. Nicméně, nová vláda pokračovala v mnoha praktikách svých předchůdců. Mezi lety 2005 a 2009 Eurostat každoročně zpochybňoval řeckou fiskální statistiku. Vláda se snažila oživit ekonomiku snížením daní a investičními pobídkami, což vedlo k obrovskému rozdílu mezi příjmy a výdaji státu. Světová finanční krize v roce 2008 silně zasáhla dvě největší řecká odvětví, turismus a dopravu. Deficitní vládní rozpočet v listopadu 2009 definitivně ukončil období levných půjček a naopak přinesl Řecku závažný problém neschopnosti splácet dluhy.

3.4.3 Vývoj v letech 2009-2017

Na začátku finanční krize v Řecku se objevila informace o schodku rozpočtu, který byl prezentován s méně než 4 % dne 20. října 2009. Tento schodek však nezahrnoval platby za velké stavební projekty, jako jsou dálnice. Podle původních odhadů byl očekáván deficit rozpočtu ve výši 12,5 % HDP na konci roku 2009, avšak po úpravě provedené Eurostatem se ukázalo, že dosáhl 15,4 % HDP. Veřejný dluh v roce 2009 dosáhl 126,8 % HDP. V květnu 2010 bylo EU a MMF nuceno poskytnout Řecku úvěry ve výši 110 miliard eur, aby mu pomohli překonat krizi. Nicméně, tato finanční pomoc byla podmíněna mnoha reformami a opatřeními, které vyvolaly nesouhlas odborů a vedly k mnoha stávkám. Dluhová krize v Řecku se nezlepšila ani v roce 2011, kdy premiér Jorgos Papandreu odstoupil v listopadu téhož roku. Byl nahrazen Lukášem Papadimosem, který v době, kdy vláda prováděla kontroverzní transakce a falšovala statistiky, byl guvernérem Řecké centrální banky v letech 1994–2002. Dne 9. února 2012 se řečtí politici dohodli na nezbytných úsporách a reformách, aby mohli obdržet druhý záchranný úvěr od EU a MMF ve výši 130 miliard eur. Nicméně, tento krok vyvolal další generální stávky ze strany odborů.

Dluh Řecka dosáhl přibližně 160 % HDP, což činilo 350 miliard eur a vyvolávalo obavy z bankrotu. Ratingová agentura Moody's snížila hodnocení Řecka na nejnižší stupeň C, zatímco Standard & Poor's zařadila Řecko do kategorie „selektivní platební neschopnosti“. Podle odhadů nadace pro hospodářský a průmyslový výzkum měl hospodářský propad v roce 2012 dosáhnout až 5 %, zatímco nezaměstnanost se vyšplhala na 20 %. Předčasné volby se konaly 6. května, ale nová vláda se nesebrala, a proto se konaly další volby 17. června. Proevropské strany utrpěly ztráty, což vyvolalo paniku a občané začali vybírat finance z bank. Řecký fond finanční stability poskytl čtyřem největším bankám 18 miliard eur. V dalších předčasných

volbách 17. června vyhrála pravicová ND a socialisté z PASOK, obnovily vládní koalici a podporovaly úsporný plán navržený EU, MMF a Evropskou centrální bankou. Vláda odhlasovala privatizaci největších státních podniků v oblasti energetiky, dopravy, pošty a dalších, aby získala finanční prostředky. V roce 2013 byl odhlasován další úsporný balíček ve výši 13,5 miliard eur, což bylo jedním z požadavků na uvolnění dalšího balíčku ze záchranné půjčky. Vládě se podařilo získat další půjčku ve výši 44 miliard eur. Nicméně, dluh Řecka měl v roce 2020 dosáhnout 120 % HDP, což se ukázalo jako nereálné, jelikož ekonomika klesla o 25 % a měla i nadále sestupnou tendenci. Podle odhadů řecké centrální banky měla ekonomika v zemi klesnout v roce 2013 o 4,6 % a míra nezaměstnanosti naopak stoupnout na 28 %. Ve druhém čtvrtletí roku 2014 se situace mírně zlepšila a míra nezaměstnanosti klesla na 26,6 %. V roce 2015 se Řecko potýkalo s odlivem kapitálu do zahraničí. V roce 2015 byly mezi Řeckem a EU a MMF vyjednávány další úsporné opatření a restrukturalizace dluhu. Dohoda nakonec byla uzavřena v červenci 2015, avšak byla velmi kontroverzní a řecká vláda se jí dlouho bránila. Dohoda obsahovala další úsporná opatření, privatizaci státních podniků a další restrukturalizaci dluhu. Dohoda byla také spojena s další finanční pomocí ve výši 86 miliard eur. Tento plán však nezlepšil ekonomickou situaci v Řecku, míra nezaměstnanosti se stále pohybovala kolem 25 % a hospodářský růst byl velmi pomalý.

12. července 2015 se v Bruselu uskutečnila schůzka mezi představiteli Evropské měnové unie (EMU), mezi nimiž byli Angela Merkelová, François Hollande, Jean-Claude Juncker a Donald Tusk, a ministerským předsedou Alexem Tsiprasem, aby projednali řešení řecké dluhové krize. Následující den byla podepsána dohoda o nových úvěrech v hodnotě 86 miliard eur jako součást třetího záchranného programu, jehož cílem byla stabilizace státního dluhu v Řecku. Tato dohoda však závisela na schválení parlamentů některých členských zemí EMU a řeckého parlamentu. Dne 20. července 2015 se banky v Řecku opět otevřely a byla zvýšena DPH na většinu potravin a služeb jako součást opatření na stabilizaci a postupné snižování dluhu. Diskutovalo se také o dalších podmínkách, jako je pozdější vstup do důchodu a další.

V roce 2018 Řecko opustilo mezinárodní záchranný program, avšak situace v zemi zůstává velmi složitá. V současné době se Řecko stále potýká s vysokým zadlužením a ekonomickými problémy, avšak situace se postupně zlepšuje. Míra nezaměstnanosti klesá a ekonomický růst se zrychluje. Řecko také získalo podporu z EU v boji proti pandemii COVID-19.

3.4.4 Řešení

Dne 21. června 2018 se ukázalo, že situace v Řecku se nelepšila tak rychle, jak se očekávalo. V důsledku toho se Řecko dohodlo s věřiteli na prodloužení splatnosti dluhů ve výši 96,6 miliard eur o 10 let. Dne 20. srpna 2018 se Řecko úspěšně zbavilo využívání výpomoci. V březnu 2019 pak Řecko poprvé od této doby prodalo 10leté dluhopisy.

3.4.5 Ruská krize 1998

3.4.6 Příčiny a průběh

V letech 1996 až 1997 se Ruská federace potýkala s několika problémy. Hlavním z nich byla klesající produktivita a vysoký fixní směnný kurz rublu vůči ostatním měnám. V té době Rusko vedlo válečný konflikt s Čečenskem, což výrazně ovlivnilo rozpočet země. Navíc dva vnější vlivy, asijská finanční krize, která se v té době odehrávala na východě Asie a postihla takzvané „asijské tygry“, a pokles poptávky po ropě a neželezitéch kovech, které jsou hlavními vývozními produkty Ruské federace, nepřispěly k dobré ekonomické situaci země. Situaci ještě více komplikoval fakt, že ruský prezident Boris Jelcin v březnu 1998 odvolal tehdejšího předsedu vlády s celým kabinetem a jmenoval na jeho místo nezkušeného a mladého Sergeje Kirijenka. Ten v červnu téhož roku zvýšil úrokové sazby GKO (krátkodobý rublový dluhopis) na 150 %. V červenci téhož roku přispěchal MMF s finančním balíčkem v hodnotě 22,6 miliard dolarů, který měl podpořit reformy a stabilizovat ruský trh.

Dne 29. července byl Vladimir Putin jmenován náčelníkem Federální bezpečnostní služby za prezidenta Borise Jelcina. V té době Ruská federace používala systém plovoucího směnného kurzu, který umožňoval udržovat kurz rublu v určitém rozmezí vůči dolaru, konkrétně mezi 5,3 až 7,1 rublu za dolar. Pokud by kurz rublu klesl pod 5,3, centrální banka by prodávala rubly, a pokud by překročil 7,1, nakupovala by rubly. Avšak tento základní mechanismus nebyl dostačující k nápravě situace, kterou způsobily vysoký fixní směnný kurz rublu vůči ostatním měnám, klesající produktivita a další faktory, jako například asijská finanční krize a pokles poptávky po ropě a neželezitéch kovech. To vedlo k panice mezi investory a útěku z trhu. V zoufalých krocích se vláda rozhodla utratit zahraniční rezervy k obraně rublu, ale to jen prohloubilo nedůvěru investorů. Odhaduje se, že Ruská federace musela

vynaložit kolem 27 miliard dolarů na zachování stability měny, nicméně tuto částku nikdy nepotvrdila.

3.4.7 Dopady

Dne 17. srpna 1998 devalvovala ruská vláda rubl, nesplácela domácí dluhy a vyhlásila moratorium na splacení zahraničního dluhu. Následně ruská vláda a Ruská Centrální banka vydaly dokument, kde se uvádělo:

- Obchodní výměnné pásmo rublů / dolaru se rozšířilo z 5,3–7,1 RUB / USD na 6,0–9,5 RUB / USD.
- Ruský dluh bude restrukturalizován novým způsobem oznámeným později, aby se předešlo a zabránilo masovému rušení ruských bank.
- Na zaplacení některých bankovních závazků, včetně některých dluhů a forwardových měnových kontraktů, je uloženo dočasné 90denní moratorium.

Dne 17. srpna 1998 oznámila vláda, že státní cenné papíry GKO a OFZ se stanou novými obligacemi. Dále Moskevská mezibankovní směnárna (MICEX) stanovila oficiální denní směnný kurz, který se odvíjel od shody kupní a prodejní ceny a byl následně zveřejněn agenturou Reuters. Od 17. do 25. srpna 1998 se rubl průběžně znehodnocoval a 26. srpna centrální banka rozhodla o ukončení obchodování rublu s dolarem. Dne 2. září 1998 pak centrální banka Ruska rozhodla opustit politiku "plovoucího kurzu" a umožnit rublu volný pohyb. Dne 15. listopadu 1998 skončila platnost moratoria, které vláda Ruské federace a centrální banka rozhodly neobnovit. V roce 1998 dosáhla inflace v Rusku závratných 84 % a náklady na sociální zabezpečení výrazně vzrostly. Zároveň zkrachovalo mnoho předních ruských bank, protože disponovaly mnoha ruskými vládními dluhopisy. Nicméně německá Deutsche Bank přišla na pomoc a za 10 miliard dolarů skupila aktiva těchto společností. Tím se Deutsche Bank stala čtvrtou největší společností spravující peníze na světě hned po UBS, Fidelity Investments a Japonské Pojišťovně Životního Pojištění. Dopady této finanční krize dolehly i na zemědělce ve formě extrémního poklesu federálních dotací o 80 % v porovnání s předchozím rokem. Finanční kolaps se přelil i do politiky, protože podpora Jelcina začala klesat. Komunisté a Federace ruských nezávislých odborových svazů uspořádali 7. října 1998 celostátní stávkou a vyzvali prezidenta Jelcina, aby odstoupil. Dne 9. října 1998 bylo Rusko

nuceno požádat o mezinárodní humanitární pomoc, včetně potravin, kvůli špatné sklizni. Díky zvyšující se poptávce a ceně ropy se Rusko překvapivě rychle zotavilo z finanční krize. Díky tomu skončilo v letech 1999 a 2000 v přebytcích. Některým odvětvím dokonce devalvace vlastní měny vyhovovala, zejména potravinářskému.

Ruské federaci pomohlo i to, že některé části ekonomiky fungovaly na směnkách a jiných nepeněžních prostředcích. Další zásadní pomocí bylo navýšení hotovosti v oběhu. Díky tomu byly podniky schopny splácet své dluhy za mzdy a daně, což vedlo postupně k nárůstu poptávky po zboží a službách. Krizi ocenil James Cook, hlavní viceprezident Investičního fondu USA pro Rusko, který řekl, že krize naučila ruské bankéře diverzifikovat své portfolio.

4. Praktická část práce

4.1 Velká recese

Období nazvané Velká recese, charakterizované obrovským globálním ekonomickým úpadkem, trvalo od roku 2007 a skončilo přibližně v roce 2015. Navzdory tomu se s následky této krize stále potýkáme. Ačkoliv se o krizi jako takové hovoří až od roku 2008, existuje mnoho faktorů, které ji způsobily a které lze vysledovat až do roku 2007. Hlavní a prvotní příčinou byla americká hypoteční krize. Další příčinou, kterou rozebereme, byly vysoké ceny ropy, které vedly ke zvýšení spotřebitelských cen a snížení HDP. Ceny ropy byly ovlivněny spekulativními obchody a slabým dolarem, spolu s abnormálně rostoucí poptávkou z Číny. Tato ekonomická krize přišla nečekaně a naprosto zničila jeden finanční trh za druhým. S sebou vzala trhy, kapitál, majetky a ceny ropy. Cena ropy, která v červenci 2008 dosáhla vrcholu na hodnotě 147 dolarů za barel, se během dvou měsíců propadla o třetinu. Její pád pokračoval a na konci roku 2008 se zastavil na hodnotě 40 dolarů za barel.

V září roku 2008 došlo k hlubokému propadu kapitálových trhů po celém světě. Pražská burza se 10. září propadla na nejnižší úroveň za poslední dva roky, zatímco newyorská burza 15. září zažila nejhlubší pokles od teroristických útoků 11. září 2001. 25. září zaznamenaly Spojené státy největší bankrot v historii, když největší americká spořitelna Washington Mutual zkrachovala přes noc. Koncem září se tato vlna ekonomické krize rozšířila i do Evropy. Dne 29. září rozhodla vláda Velké Británie o znárodnění hypoteční banky Bradford & Bingley. Podobně reagovaly i vlády jiných zemí, jako například vedení zemí Beneluxu zachránily finanční společnost Fortis, v Německu se zaručili za úvěr pro banku Hypo Real Estate a parlament Islandu převzal kontrolu nad bankou Glitnir. Následující den se vlády Belgie a Francie rozhodly zachránit banku Dexia, zatímco vláda Irska vydala neomezenou záruku za vklady v bankách a za dluhy všech svých finančních institucí.

Podle většiny doporučení vedených OSN se světová ekonomika nacházela na pokraji největšího poklesu od Velké hospodářské krize ve třicátých letech 20. století. Toto tvrzení bylo nakonec potvrzeno v odhadu ekonomického růstu pro rok 2009. V lednu 2009 snížil MMF své původní stanovisko o očekávaném růstu z 2,2 % na pouhých 0,5 %. V březnu téhož roku Goldman Sachs představil ještě znepokojující prognózu, podle níž by měla světová ekonomika v roce 2009 dokonce klesnout o 1,0 %. Podobně Světová banka očekávala první propad globální

ekonomiky od roku 1945. Příčinou prohlubování krize je, že i přes obrovskou snahu politických rozhodnutí a akcí zůstávají investoři nejistí a tím nechtěně přispívají k neklidu na kapitálových trzích. Ceny aktiv stále klesají a vše nasvědčuje nejhorším obavám.

4.2 Příčiny

Když hledáme příčiny Velké finanční krize, musíme si uvědomit, že její vznik nebyl okamžitě patrný. Ačkoli, jak se později ukázalo, byl její výbuch nevyhnutelný, na začátku nikdo nečekal takovou katastrofu. Samotný počátek krize se datuje do léta roku 2007, kdy došlo ke krachu dvou hedgeových fondů investiční banky Bear Stearns. Tento incident sice nevyvolal velkou paniku, jak jsme již zmínili, avšak vláda se pokusila tuto krizi zastavit různými prostředky již na jejím začátku, bohužel neúspěšně. Je důležité si uvědomit, že sám krach těchto fondů nezpůsobil celou krizi. Pro lepší pochopení příčin krize je nutné se podívat do historie až po Velké hospodářské krizi v 30. letech minulého století. Americká ekonomika od té doby trpěla dlouhodobou stagnací.

V roce 2007 se v USA začala vyvíjet krize, kdy hypoteční banky začaly přehodnocovat úvěrové podmínky svých dlužníků. Po vypršení nízkých zaváděcích úrokových sazeb se úroky hypoték prudce zvýšily pro asi 1,8 milionů klientů. V srpnu téhož roku musela americká centrální banka několikrát prostřednictvím finančních injekcí posilovat likviditu bankovního systému, aby zpevnila klesající americké finanční trhy. Zároveň vyzvala přední hypoteční ústavy v USA, aby byly vstřícnější ke svým dlužníkům a snažily se jim pomoci s restrukturalizací hypoték. V té době prezident George Bush představil plán, jehož cílem bylo zachránit statisíce Američanů před ztrátou domů kvůli neschopnosti splácet náhle výrazně vyšší splátky hypoték. Podle vládních odhadů tehdy hrozilo až půl miliónu Američanů s hypotékami propadnutí obydlí. Plán, který byl narychlo sestaven ministerstvem financí ve spolupráci s hypotečním sektorem, měl především zabránit tomu, aby krize hypoték přivedla celou americkou ekonomiku do recese. Federální vláda nabídla státům a obcím možnost vydat od daní osvobozené dluhopisy, určené ke krytí programu na refinancování hypoték insolventních dlužníků.

Americká vláda se nikdy neměla mnoho prostoru pro radikální zlepšení ekonomické situace, protože celkové zadlužení a rychlost zadlužování USA neustále rostly a vynucovaly si rozpočtové škrty, což podvazovalo budoucí hospodářský růst. Když v roce 2009 nastoupil Barack Obama do úřadu prezidenta po George Bushovi, zdědil téměř 1,2bilionový deficit.

Rychle se však navyšoval o další stovky miliard dolarů. Analytici očekávají, že se deficit bude v příštím desetiletí dále prohlubovat, a dokonce se zdvojnásobí. Nikdo dnes není schopen předpovědět konkrétní důsledky tak obrovského navyšování státního dluhu do budoucna.

Od doby Velké hospodářské krize se ekonomové tradičně prou o to, zda krize v minulosti vznikaly z nadměrné výroby nebo nedostatečné poptávky. Současná krize vznikla pravděpodobně díky kumulaci nadbytečných výrobních kapacit v reálné ekonomice a nadměrné spekulaci na finančních trzích. Finanční analytici a makléři z celého světa ignorovali varování o krizích a praskajících bublinách virtuálního kapitálu, až je krize globálních rozměrů zcela nepřipraveně zasáhla. Dlouhodobým spouštěčím faktorem byla určitě bublina na trhu nemovitostí, kterou rozdmýchal i politický zájem o poskytování dostupných úvěrů na bydlení. Americké vlády postupně ovlivnily hypoteční a bankovní sektor tak, že se stal silným nástrojem sociální bytové politiky. Zákony umožňující bankám reinvestovat hypotéky a daňové investiční úlevy za zhodnocení bytových nemovitostí však podpořily také spekulativní trh, a to tak, že se jen v letech 1997-2005 počet majitelů domů či bytů v Americe zvýšil o celé dva miliony. V mnoha oblastech se cena nemovitostí postupně zvýšila až na dvojnásobek své původní ceny během tohoto období. Navíc se FED v letech 2002-2007 rozhodl nechat být a nedohlížet na nové firmy, které poskytovaly hypotéky. Liberalizace hypotečního sektoru byla zahájena a pokračovala i nadále. V roce 2004 poskytla Komise pro cenné papíry a burzy výjimku z čisté kapitalizace pěti firmám Wall Streetu (Goldman Sachs, Merrill Lynch, Lehman Brothers, Bear Stearns, Morgan Stanley), kdy byla "povolena" páka (dluh vůči čistému kapitálu) zvýšena na 40 %, čímž vznikl zcela nový standard půjček. Zakládajícím faktorem pro poskytnutí hypotéky již nebyla schopnost vypůjčovatele splácet půjčku, ale spíše schopnost poskytovatele hypotéky prodat ji třetí straně, která ji sekuritizovala a dále prodala. Tento systém silně rozdmýchal schodek amerického rozpočtu, což podpořilo zadlužování USA v zahraničí, tedy příliv zahraničních peněz na americký finanční trh. S ohledem na to, že vše bylo podporováno dlouhodobě nízkými hodnotami inflace, nízkou úrovní zhodnocení kapitálu ve světě podpořenou značnými objemy volné likvidity a s tím spojenou ochotou investorů podstupovat vyšší rizika, je zřejmé, že poptávka po produktech přinášejících vyšší zhodnocení stále rostla. Tento trend byl posilován neutuchajícím zájmem akcionářů bank, kteří vyvíjeli tlak na své managementy.¹⁴

¹⁴ Liber, Sheldon. SEC opens the gates and the world drowns [online]. AOL Inc., c2012, [cit. 2022-11-30]. Dostupné z: <http://www.bloggingstocks.com/2008/09/18/sec-opens-the-gates-and-the-world-drowns/>

Hlavní příčinou celé krize se ukázalo prasknutí nemovitostní bubliny v USA, která se stala zásadním faktorem již dva roky před vypuknutím krize v období 2005-2006. V té době již nebylo možné slepě následovat představu amerického snu, který zahrnoval vlastnictví vlastního bydlení. Sazby hypoték v USA dramaticky vzrostly a splátky hypoték se staly razantně vyššími. Dříve sjednané hypotéky měly velmi nízké úroky a snadno se získávaly, aniž by byla stanovena příliš přísná kritéria. Toto ovlivnilo i obecné myšlení amerických občanů, kteří si osvojili život na dluh. Ačkoliv tržní prostředí nemohlo takovému návalu úvěrů dlouho odolávat, obyčejný občan, který si vytvářel iluzi, že si může dovolit vše, co si přeje, bez ohledu na své vlastní finanční zdroje, toto příliš nevnímal. Banky by v takovém prostředí nemohly dlouho přežít, avšak myšlenka žít na dluh byla víc než jedna generace amerických obyvatel. Proto se vytvořily různé instrumenty, jako jsou CDO nebo MBS, které pomáhaly financovat banky a kopírovaly trendy cen nemovitostí a jejich úvěrů. Tyto programy byly vytvořeny s cílem získat vysoké výnosy, avšak s sebou nesly i vysoká rizika. V té době však nikdo neuvědomoval, že nadhodnocený trh nedosahuje hodnot úvěrů, které s ním byly spojeny.

Od roku 2007 začala vlna odpisů bank. Jedna finanční instituce za druhou začala oznámení série kvartálních odpisů špatně ocenitelných nebo neprodejných balíků úvěrů. Finanční instituce se náhle ukázaly jako silně pod-kapitalizované. S horšící se kvalitou svých portfolií odepisovaly investiční banky každý kvartál miliardy dolarů špatných aktiv a jejich rezervy se dramaticky snižovaly. Investoři byli překvapeni a uvědomili si, že akcie rádoby stabilních finančních institucí mohou být časovanou bombou a začali je horečně prodávat. Nejdůležitějším faktorem, který posiloval vzniklou paniku, bylo aktuální vnímání tržní ceny či spíše neschopnost stanovit reálnou tržní cenu. Došlo k rozpadu systému a snížení ratingů. Banky měly potíže s likviditou a musely provádět rozsáhlé prodeje aktiv, což způsobovalo zhoršování bilancí, pokles cen akcií, omezené poskytování úvěrů a začínající hospodářskou recesi. Navíc byla aktivována převážně za vypůjčené peníze, což ještě dále prohloubilo nedostatek úvěrů. Kapitál se získával stále obtížněji a draž, což způsobilo, že finanční instituce se snažily snížit své zadlužení tím, že méně půjčovaly. V této nejistotě zamrzly finanční trhy a ekonomika se pomalu, ale jistě propadala do hospodářské recese. Americká centrální banka byla v té době mezi dvěma mlýnskými kameny. Zpomalení ekonomického růstu by zřejmě bylo vhodné podpořit nízkými úrokovými sazbami, ale na druhou stranu hrozilo nemalé riziko rostoucí inflace a přílišného oslabení kurzu dolaru. FED se rozhodl reagovat snižováním své diskontní sazby, což však na finanční a akciové trhy mělo pouze dočasně kladný vliv a pád tak nezadržitelně pokračoval.

4.2.1 Zákony

Americká vláda se pokoušela prostřednictvím různých právních předpisů a programů prosadit sociálnějším systém. Prvním zákonem, který přispěl ke krizi, byl Community Reinvestment Act z roku 1977. Tento zákon, jehož cílem bylo zabezpečit právo na bydlení pro všechny, v podstatě nutil banky, aby půjčovaly peníze lidem, kteří nebyli solventní, jako například lidem bez zaměstnání nebo těm, kteří nebyli schopni splácet takové úvěry. Zákon byl prosazen v období rasové transformace v Americe a měl bojovat proti rasové diskriminaci tím, že odstraňoval praxi tzv. redliningu, kdy banky znevýhodňovaly určité regiony nebo etnické skupiny, které nebyly schopné získat vlastní bydlení. Samotný zákon však nezakazoval bankám odmítat půjčky každému, kdo si o ně žádal. Avšak, pokud chtěly banky fúzovat, musely prokázat, že dodržují tento zákon. V roce 1995 byl zákon upraven, což mělo za následek zvýšení množství úvěrů u finančně nejslabších. V roce 1997 se kancelář Billa Clintona rozhodla prosadit sekuritizaci. Hlavním cílem bylo zvýšit počet chudých lidí vlastnicích nemovitosti a následně je integrovat do společnosti. Investiční banka Bear Stearns se stala první, která se této myšlenky chopila ještě v roce 1997. V roce 1999 administrativní Billa Clintona zrušila zákon Glass-Steagall Act z roku 1933, s nadějí, že tímto krokem se sníží procentuální rozdíl mezi bílými a jinými etniky vlastnicími domy.¹⁵

„Rasová diskriminace, neschopnost splácet, byla užita jako argument pro rozšíření vlivu CRA. Žádný americký politik neměl dostatek odvahy, aby se postavil proti rasové linii argumentace. Finanční krize se po roce 2005 už nedala zastavit. Další a další instituce, nespádající ani pod slabé garance CRA, se vrhly na neregulované trhy vydávání, sekuritizace a prodeje toxických hypoték. Lidé bez stálých příjmů a neschopní splácet dluhy byli vlákáni do nízkourokových kontraktů po statisících. Nízký dolar, levné peníze a levné hypoték přilákaly i zahraniční banky, investory a suverénní fondy,“ charakterizuje tehdejší poměry v USA Milan Zelený.¹⁶

¹⁵ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs/

¹⁶ ZELENÝ, Milan. Geneze krize [online]. [cit. 29.4.2022]. Dostupné z: <http://www.milanzeleny.com/cs-CZ/stranky/1/-/0/70/geneze-krize>

4.2.2 Fiskální politika USA

Po druhé světové válce se v USA začala věnovat intenzivní pozornost fiskální politice. Hlavním cílem této politiky byly konkrétní změny ve vládních výdajích a daňovém systému, aby vláda mohla investovat finance do odvětví, která soukromý sektor téměř nevyráběl. V armádě byla provedena největší změna, když po útoku na Pearl Harbor USA zvýšila výdaje z předchozích 15 miliard dolarů na 36,2 miliardy dolarů s následným dalším navyšováním v dalších letech. Mezi lety 1940 a 1943 se federální výdaje zvýšily o 885,3 %. V tom samém období se příjmy z daní zvýšily pouze o 182 %. Přestože příjmy z daní nebyly dostatečné, míra nezaměstnanosti postupně klesala z 14,6 % v roce 1940 na 9,9 % v roce 1941 a dále na 4,7 % v roce 1942. V roce 1943 bylo procento nezaměstnanosti pouze 1,9.¹⁷

4.2.3 Monetární politika USA

Federální rezervní systém, známý také jako Fed, prosazoval expanzivní monetární politiku, což znamenalo zvýšení množství peněz v oběhu. V období mezi prosincem 1939 a prosincem 1940 se peněžní zásoba zvýšila o 15,2 %. Následně od roku 1940 do 1941 vzrostla o dalších 13,9 %, od roku 1941 do 1942 o 26,2 % a od prosince 1942 do prosince 1943 o 24,4 %. Celkově v období 1939 až 1943 se peněžní zásoba zvýšila o 79,6 %. Díky této politice mohla vláda rychle financovat válečné potřeby a Fed nakupoval vládní dluhopisy jako součást monetizace federálního dluhu. Banky mohly pouze nakupovat krátkodobé dluhopisy depozitními půjčkami a s diskontem u Fed vznikaly dodatečné rezervy, které banky mohly použít k úvěrovým expanzím.

4.2.4 Realitní bublina a její růst

Jak již bylo zmíněno, v období kolem roku 2000 došlo k umělému nafouknutí cen nemovitostí, což mělo za následek, že hodnota nemovitostí byla nižší než výše hypoték, které na ně byly poskytovány. Jinými slovy, cena nemovitostí byla zvýšena pouze spekulativními machinacemi. Mezi lety 1997 a 2006 došlo k nárůstu cen o 124 %. V letech 1980 až 1997 se ceny domů pohybovaly na úrovni přibližně trojnásobku ročního příjmu domácností. Po roce

¹⁷ SMILEY, Gene. Nový pohled na velkou hospodářskou krizi 2009. s. 130-132.

2000 to byl již čtyřnásobek a v roce 2006 se blížil dokonce pětinasobku. Tento trend byl výhodou pro investiční banky, které mohly využít instrumenty jako CDO a MBS a propojit tak své investiční portfolio s trhem nemovitostí. Tento složitý řetězec přenášel rizika na koncové držitele aktiv po celém světě.¹⁸

Počet prodaných nemovitostí v USA začal rapidně růst poté, co klesly úrokové sazby. Avšak americká ekonomika nebyla schopna pojmout takové množství půjček, což vedlo k problémům. V období po roce 2000 se trh vyvíjel stabilně, přičemž růst prodeje nemovitostí se pohyboval kolem 2 % a nebyly pozorovány žádné anomálie. Nicméně od roku 2002 se tempo prodeje začalo zrychlovat, což ovlivňovalo chování na trhu i ekonomiku. Růst počtu prodaných nemovitostí a cen trval až do roku 2005, kdy ceny rostly o 9 % ročně. Avšak příjmy obyvatel rostly jen o 6 %, což naznačovalo, že tento trend nemůže trvat dlouho. V té době se začala rýsovat realitní bublina, která se rozpadla na dvě části, bublinu nových a starých domů. Růst počtu nově postavených domů v období mezi lety 2002 a 2005, oproti předchozím letům, byl přibližně o 700 000. Vzhledem k průměrné ceně nových domů to představovalo částku mezi 140 až 180 miliardami dolarů. Tento obrovský nárůst měl značný dopad na chování trhu, bank, stavebnictví a developerů.¹⁹

Po snížení úrokových sazeb došlo k rapidnímu nárůstu prodeje nemovitostí, ale ekonomika USA nebyla schopná zvládnout takové množství půjček. Trh se však od roku 2000 vyvíjel stabilně díky pozitivnímu vývoji ekonomiky USA, což vedlo k nárůstu prodeje nemovitostí kolem 2 %, což odpovídalo ostatním závislým křivkám. Avšak od roku 2002 začalo tempo prodeje nemovitostí růst, což sice nebyl skokový nárůst, ale byl dostatečně citelný, aby ovlivňoval ekonomiku a chování na trhu. Tento trend trval až do roku 2005 a v té době ceny a počty prodaných nemovitostí rostly přibližně o 9 % ročně. Bohužel příjmy občanů rostly pouze o 6 %, takže tento trend nemohl být udržitelný. V důsledku toho vznikly dvě bubliny nových a starších domů. V případě nových domů lze jejich cenu relativně přesně vypočítat, zatímco u starších domů to není tak jednoduché, protože neexistuje žádná statistika nebo evidence prodaných existujících domů. Nicméně prodej existujících domů v USA stojí zhruba pětinasobek ceny stavby nového domu a trvá obvykle dva roky, než se zvýšení cen nových staveb promítne do cen starších domů. Mezi lety 2004 až 2007 se odhaduje, že se prodalo téměř

¹⁸ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

¹⁹ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

28 milionů nadhodnocených starších domů, což by znamenalo bublinu ve výši přibližně 600 miliard USD. Je nutné zdůraznit, že se nejedná o finanční ztrátu, která by z ekonomiky zmizela, protože jeden občan peníze ztratí, ale druhý je zase získá. Nicméně odhaduje se, že ekonomika USA utrpěla ztrátu v rozmezí 300-500 miliard dolarů a poskytovatelé spotřebitelských úvěrů nesou hlavní tíhu této ztráty.²⁰

Pokud zahrneme oba typy bublin, jejich součet dosahuje částky 450 až 650 miliard dolarů. Nicméně, nemůžeme pouze obvinít nejchudší vrstvy obyvatelstva, které si pořizovaly vlastní bydlení, i když si na něj nemohly dovolit. Stejný podíl na problému měla i střední třída. Ta se často chovala podobně a pořizovala si mnohem luxusnější domy, než si mohla skutečně dovolit. Tito lidé se nakonec ocitli v ještě horší situaci, protože výše hypotéky neodpovídala ceně nemovitosti, takže nemohli prodat svůj dům, aby splatili svůj úvěr a přestěhovali se do levnějšího domu.²¹

Podobně jako v minulých situacích, vláda se opět zaměřila na spekulanty jako hlavní původce nebo alespoň prohloubitele celé krize. Tyto spekulanty a nemovitostní bubliny lze rozdělit do dvou skupin. Za první, byli to profesionální spekulanti, kteří byli dobře obeznámeni s celým systémem rostoucích cen nemovitostí a úvěrů na ně. Jakmile ceny akcií souvisejících s Dot-com bublinou začaly klesat, začali aktivně hledat investiční fondy v trhu s nemovitostmi. Tito spekulanti poté rychle opustili trh s obrovskými zisky. Michael Lewis vysvětluje, že "bylo to jako klasické pojištění, ale s jedním rozdílem, majitel swapu na daném aktivu nemusel být zároveň vlastníkem tohoto aktiva".²²

Podobně jako v minulých krizích, i v této situaci láká zdánlivě nenáročná a nebezpečná situace nové investiční nadšence, kteří se na trzích nemají žádné zkušenosti. Tyto nováčky přitahuje dlouhodobý trend růstu cen nemovitostí a mylné přesvědčení, že hodnota nemovitostí se s časem neustále zvyšuje. Toto mylné přesvědčení v kombinaci s rostoucí poptávkou po nemovitostech vedlo mnoho investičních nováčků k tomu, aby nakupovali nemovitosti pouze jako spekulativní investici, což dále přispívalo ke zvýšení cen na trhu s nemovitostmi. Podle Národní asociace obchodníků bylo více než 23 % nemovitostí zakoupených čistě z investičních

²⁰ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

²¹ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

²² LEWIS, Michael. *Bumerang: cesta kolem nového třetího světa*. 1. vyd. v českém jazyce. Praha: Dokořán, 2012. 235 s. ISBN 978-80-7363-418-6, s 13.

účelů a přibližně 13 % bylo zakoupeno jako druhé domy, bez úmyslu pronajímat je. Tyto nemovitosti byly nakupovány s cílem spekulativního zisku z budoucího růstu cen, často byly prodávány několikrát před tím, než je koupili majitelé, kteří si chtěli nemovitost skutečně obývat. S postupujícím časem a neustále rostoucím trhem s nemovitostmi začali i bankovní odborníci nabývat přesvědčení, že hodnota nemovitostí skutečně neustále roste, a proto se stále více vystavovali riziku tím, že poskytovali úvěry klientům, kteří neměli dostatečnou bonitu.

4.2.5 Dot-com

Výše jsme se zmínili o tzv. Dot-com bublině, která se vytvořila v 90. letech 20. století s nástupem internetu. Bohatší a kapitálově silnější společnosti věřily v tento nový produkt a vsázely na něj velké investice, s očekáváním vysokého zisku v krátkém čase. Pro tyto investice se hojně využívaly emise cenných papírů. Akcie těchto společností získaly mnoho investorů a díky poptávce na trhu se jejich ceny rychle zvýšily do neskutečných výšin, přestože jejich skutečná hodnota byla o mnoho nižší. Nicméně návratnost investic se ukázala jako nesprávná a mnoho investorů skončilo se ztrátami. Jako v případě každé bubliny, když se příliš nafoukne, tak praskne. Tak se stalo i s Dot-com bublinou. V určitém okamžiku byli investoři a firmy nuceni z trhu odejít, někdy i se ztrátou, protože pokračování v těchto investicích už nebylo udržitelné. Mnoho firem muselo po tomto odchodu ukončit svůj podnikatelský záměr nebo restrukturalizovat své společnosti.²³

Následně se Fed snažil v několika letech snižovat úrokové sazby, aby usnadnil lidem a firmám přístup k financím. Toto však způsobilo potíže s platební bilancí USA, kdy nízké sazby vedly k deficitu rozpočtu USA, který v roce 2004 dosáhl částky 605 miliard dolarů. Toto bylo spojeno s odlivem portfoliových investic z USA. Aby tomu Fed zabránil, rozhodl se v polovině roku 2004 začít zvyšovat úrokové sazby u hypotečních úvěrů, které měly variabilní úročení. Nakonec začaly stoupat sazby i u již uzavřených hypoték. Po roce a půl, tedy na začátku roku 2006, sazby dosáhly až 4,5 % a v červnu se stabilizovaly na hodnotě 5,25 %, což opět přilákalo investory a jejich investice. To však mělo negativní dopad na úrokové sazby hypotečních úvěrů. Domácnosti byly schopny tato zvýšení úroků zvládnout krátkodobě, ale z dlouhodobého

²³ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

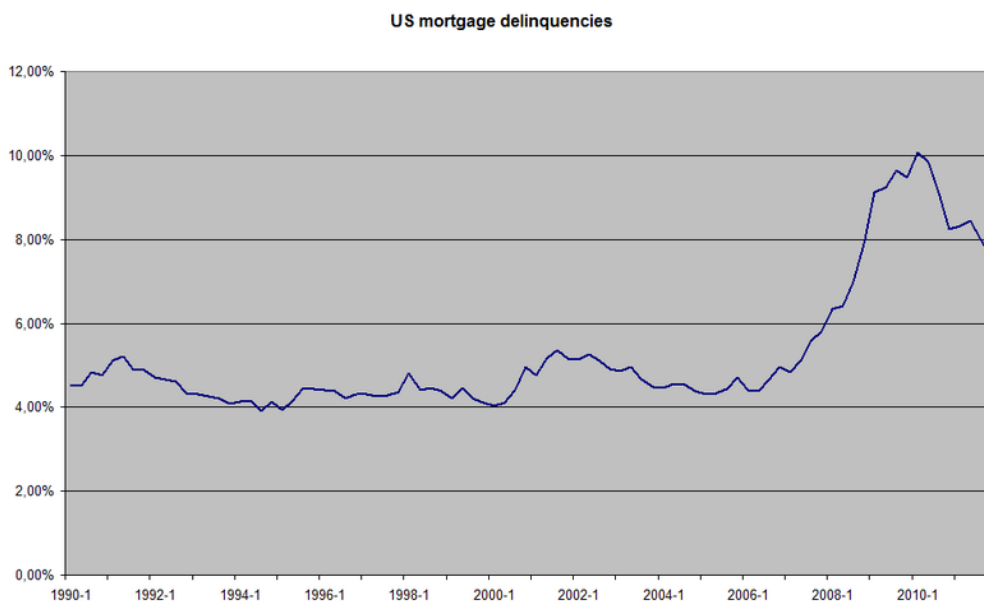
hlediska nebylo udržitelné takto vysoké úroky. To nakonec vedlo k platební neschopnosti nebo ukončení úvěrů a zvýšení počtu lidí bez domova.²⁴

4.2.6 Snadné podmínky pro získání úvěru

Velmi nízká úroková míra podporovala příliš velké zadlužování. Mezi roky 2000 a 2003 klesla postupně z 6,5 % na 1 %. Tento úmyslný pokles úrokových sazeb byl snahou centrální banky zmírnit dopad Dot-com bubliny na firmy. Dalším faktorem bylo zvýšení schodku rozpočtu v letech 1996 až 2004 o 650 miliard dolarů, což znamenalo nárůst ze 4,3 % na 5,8 % HDP. Pro udržení rovnováhy platební bilance bylo nutné kompenzovat schodek běžného účtu přebytkem investičního účtu. To vedlo k velkému toku finančního kapitálu do USA, aby mohly pokrýt svou extrémní spotřebu. Hlavními věřiteli USA se staly rozvíjející se asijské ekonomiky a země vyvážející ropu. V reakci na to centrální banka zvýšila úrokové sazby v letech 2004 až 2006, což způsobilo problémy majitelům nemovitostí. Toto období se nazývá "Úvěrová exploze", kdy se zadlužování Američanů zvýšilo mnohem rychleji než ekonomická aktivita. V 70. letech dosáhla celková míra zadlužení 1,5násobku roční ekonomické aktivity (HDP). Do roku 1985 se to zvýšilo na dvojnásobek HDP a do roku 2005 byla celková míra zadlužení téměř 3,5násobkem celonárodního HDP.

²⁴ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

Graf č. 1. Vývoje nesplácených hypotečních úvěrů.



Zdroj: Americká hypoteční krize 2007 2.2.2014 [online] [cit. 2014-15-02]. Dostupný z WWW:<
http://cs.wikipedia.org/wiki/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007>.

4.2.7 Systémové nastavení bankovního trhu

Jedním z hlavních důvodů hypoteční krize bylo špatné nastavení celého odvětví a nedostatečná regulace bank a bankovního dozoru. Systém se totiž vzdal kontroly nad bankovníctvím a místo toho se snažil regulovat a spojovat banky se státními zájmy. To vedlo k tomu, že banky neměly dostatečnou motivaci dodržovat principy, které jsou klíčové pro jejich dlouhodobé fungování na trhu.²⁵

Banky jsou povinné dodržovat kapitálovou přiměřenost a pravidla obezřetného podnikání, což znamená, že centrální banka určuje poměr mezi vlastním kapitálem a poskytnutými úvěry v aktivách banky, aby se předešlo nedostatku likvidity. Banky mohou poskytnout jen tolik úvěrů, které neohrozí jejich existenci v krizové situaci. Pokud se banka dostane na tento poměr, může poskytovat úvěry pouze za předpokladu navýšení vlastního kapitálu, což je velmi nákladné. Proto se banky často uchylují k sekuritizaci, což znamená sloučení pohledávek z úvěrů do balíku, který se prodá nebankovní instituci (special purpose

²⁵ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

vehicle), což umožní bance uvolnit kapitál pro další půjčování a získat peníze. Special purpose vehicle pak vydává obchodovatelné cenné papíry (CDO) na budoucí cash-flow z úvěrových balíčků, které jsou přiděleny ratingem a umístěny na finanční trh investičními bankami pro investory. Banky vytvářejí z poskytnutých úvěrů strukturované finanční nástroje, nikoli je nejsou povinny držet ve svých rozvahách. Tento systém má pro banky mnoho výhod, jako je přesunutí rizika na investora, uvolnění kapitálu pro další expanzi a menší tvorba rezerv. Hlavní nevýhodou sekuritizace je pro investora fakt, že transformované pohledávky jsou prakticky nedobytné. Při používání sekuritizace americkými bankami se subprime hypotéky seskupily do balíčků a prodaly se nebankovním institucím. Tím se stala pro poskytovatele úvěru důležitější schopnost prodat úvěr dále, než schopnost klienta splatit úvěr. Banky vytvářely a prodávaly strukturované deriváty pomocí specializovaných firem, které zapojily investiční banky, investiční a hedgeové fondy do dalšího prodeje. Ratingové agentury špatně odhadly hodnotu těchto balíčků a přiřadily jim vysoký rating, což vedlo k prodeji těchto balíčků a rozšíření krize do celého světa. Sekuritizace se tak stala nejen příčinou finanční krize, ale i předmětem kritiky a diskuse o tom, jaké změny v regulaci finančního trhu jsou potřebné. Mezi návrhy na změnu patří například zpřísnění ratingových agentur a regulace prodeje strukturovaných finančních produktů. Dalším problémem, který se objevil v souvislosti se sekuritizací, bylo riziko nesouladu zájmů. Banky totiž často prodávaly tyto strukturované produkty svým zákazníkům, aniž by je tyto zákazníky dostatečně informovaly o rizicích spojených s těmito produkty. Některé banky dokonce tajily informace o kvalitě aktiv, které byly v těchto produktech obsaženy. To vedlo k tomu, že někteří zákazníci utrpěli značné ztráty, zatímco banky si na tom vydělaly. Tyto praktiky byly kritizovány jako nepoctivé a neetické. V současné době jsou regulace a dohled nad finančním trhem v mnoha zemích výrazněji posíleny. To zahrnuje například zavedení nových pravidel pro kapitálovou přiměřenost bank, zpřísnění regulace ratingových agentur a zavedení nových pravidel pro prodej strukturovaných finančních produktů. Tyto kroky mají za cíl předejít opakování krize, která byla způsobena sekuritizací a dalšími faktory.²⁶

Během tohoto procesu se využíval tzv. pákový efekt, což znamená, že se na investice používal krátkodobý dluh. Předpokládané snížení rizik díky sekuritizaci vedlo k masivnějšímu investování, což dále zvyšovalo pákový efekt. Banky se snažily udržet si svůj podíl na trhu při

²⁶ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

velké konkurenci v oboru a využívaly možností sekuritizace, což vedlo k nižší kontrole bonity klientů. Navíc kvůli konkurenci začaly nabízet různé výhodné úvěry, kde klient platil zvýhodněnou sazbu pouze první rok nebo dva, čímž obešel ověření bonity. Díky poklesu zájmu a snížení právních překážek se začaly rozšiřovat nejen subprime hypotéky, ale také úvěry NINJA.²⁷

Dalším systémovým problémem je, že prodejci hypoték jsou placeni provizemi přímo za prodej hypotečních úvěrů. To v situaci, kdy finanční instituce snížily kontrolu nad bonitou klientů, vedlo k tomu, že prodejci se snažili prodat hypoteční úvěr jakémukoli zákazníkovi, přestože věděli, že klient nebude schopen splnit své závazky.

4.2.8 Nesprávné ohodnocení rizika

Hodnocení rizika zahrnuje také požadovanou kompenzaci za tato rizika, která se investorům nabízí formou úročení nebo poplatků. Nicméně trh nedokázal z různých důvodů správně změřit rizika spojená s novými instrumenty jako jsou MBS a CDO a uvědomit si jejich dopad na stabilitu finančního systému. Nadhodnocení těchto instrumentů vedlo k obrovským ztrátám, které měly dramatický dopad na bilance bank po celém světě a donutily je operovat s minimálním kapitálem. Dalším příkladem je nedostatečné porozumění oceňovacím modelům pro CDS, což se například vymstilo pojišťovně AIG, která byla v roce 2008 podpořena 180 miliardami dolarů z peněz daňových poplatníků. Často se hovoří o nepřehlednosti a složitosti aktiv, které přispěly k vzniku globální finanční krize. Nicméně je důležité se ptát, kdo nese odpovědnost za přijímání přemrštěných rizik. Subjekt založený na ekonomických principech by neměl investovat do aktiv, která nedokáže správně ocenit, pochopit a uvědomit si riziko, které s nimi souvisí. Někteří lidé poukazují na vliv tzv. "firemních psychopatů".²⁸

Kvůli masivnímu rozvoji stínové ekonomiky byl finančním ústavům nutný systémový přehodnocení pojištění rizik. Mezi finančními institucemi došlo k uzavírání dohod o směně úvěrového selhání tzv. Credit default swap (CDS). Tento swapový kontrakt se zavazuje, že kupující bude pravidelně platit prodávajícímu určitou částku a prodávající bude ručit za ztráty v případě kreditní události referenčního emitenta a nesplacení závazků vyplývajících z

²⁷ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

²⁸ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

podkladového aktiva. Prodejce platí poplatky a kupující hradí ztráty v případě nesplacení závazků. CDS umožňuje kupujícímu pojistit se vůči kreditnímu riziku, aniž by vlastnil bazický instrument zatížený kreditním rizikem. Na rozdíl od klasického pojištění umožňuje účetní vykazování CDS jejich tržní hodnotou, což umožňuje použití CDS jako spekulativního nástroje.²⁹

V březnu 2007 se objevily zprávy v amerických médiích o špatných hypotečních úvěrech, což byl poprvé, kdy se veřejnost dozvěděla o problému. Nicméně političtí představitelé státu odmítli tuto situaci připustit a byli uklidňováni statistikami o hospodářském růstu a nízké nezaměstnanosti. Proto nebyla přijata žádná významná opatření po dobu dalších tří až čtyř měsíců.³⁰

Až na konci července roku 2007 se naplno projevil nedostatek likvidity u fondů rizikového kapitálu. Tehdy kapitálové trhy, zejména ta část, která se zabývá rizikovými dluhopisy odvozenými od rizikových hypoték cestou sekuritizace, začala pociťovat první náznaky paniky. Investoři neměli ponětí, kde všude mohou být rozmístěny špatné úvěry, protože se do té doby o to nikdo pořádně nezajímal. Bankovní instituce začaly pracovat s předpokladem, že tyto úvěry mohou být kdekoli, což vedlo ke ztrátě důvěry ve finanční trhy a investoři se začali vyhýbat riziku jako celku, což mělo negativní dopad na hodnotu rizikových investic. Tento trend se však projevil i u investic, které neměly žádnou spojitost s americkými hypotékami.³¹

4.2.9 Problémy velkých investičních bank

Následně bylo zjištěno, že dluhové obligace CDO byly ve velké míře začleněny do portfolií významných finančních institucí po celém světě. Tyto banky byly často kritizovány za přílišnou touhu po zisku za každou cenu a projev velkého riskování. Obchodování mezi bankami se stalo běžnou praxí, což dále posílilo propojenost celého trhu. Pro ilustraci, investiční banka Lehman Brothers poskytla úvěr klientovi, který nebyl schopen splácet vysokou hypotéku, protože například manžel neměl stálé zaměstnání a manželka byla na mateřské dovolené s dětmi. Banka nabídla lákavý úrok na hypotéku, což získalo klientův zájem. Avšak

²⁹ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

³⁰ KOHOUT, Pavel. *Investice: nová strategie*. První vydání. Praha: Grada, 2018. s. 56.

³¹ KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2011. s. 20–21.

po několika letech vypršel nízký úrok a splátky se zvýšily, takže klient se stal neschopným splácet úvěr. Banka potřebovala finanční kapitál k vyplácení klientům, kteří u ní měli fondy a další peněžní prostředky uložené. Klienti se snažili získat své peníze zpět, což vyvolalo paniku na trhu. Banka však nebyla schopna vymáhat peníze od klientů, kteří měli úvěr. K tomu všemu, každý úvěr musel být pojištěn. Zde vstoupila do hry investiční pojišťovna AIG, která téměř bezhlavě pokryla tyto úvěry, a tím se také dostala do insolvence, protože lidé, kteří nesplácí úvěr, nesplácí ani jeho pojištění.

Dnes jsou mnohé banky stále zranitelné kvůli přítomnosti infikovaných cenných papírů v jejich bilancích. Po době obrovských zisků a růstu je nutné, aby finanční sektor prošel obdobím konsolidace a oddělil zrno od plev. Největší problémy doposud zažíval bankovní sektor v USA, který byl silně deregulován a propojen prostřednictvím různých balíčků úvěrů a pojistek, které byly prodávány dokonce i přes více bank. Když se pak jedna banka zhroutila, způsobilo to často ztráty i pro ostatní. Tento fakt se vnímal jako obrovský problém, zejména při pádu prvních bank. V určitém okamžiku každý investor chtěl co nejdříve prodat akcie finančního sektoru, aby se vyhnul tomu, aby se jeho akcie proměnily v bezcenné dolary. Další finanční instituce měly také problémy, což přispělo k vzniku finanční krize.

Hedgeové fondy se začaly snažit najít nedostatek likvidity, což vedlo k výraznému nárůstu krátkodobých úrokových sazeb. Trhy komerčních cenných papírů se zcela otráslly a jako reakce na to Fed a Evropská centrální banka začaly aktivně injektovat likviditu na trhy a dále snižovat úrokové sazby. Nicméně banky po celém světě, včetně USA, EU, Japonska a Austrálie, začaly končit. Od počátku krize se stovky bank zhroutily nebo byly nuceny být převzaty, ale konečné statistiky stále nejsou k dispozici. Podle Federálního úřadu pro pojištění vkladů (FDIC) v USA se počet bank, které krachovaly nebo byly nuceny být převzaty, v důsledku krize postupně zvyšoval. V roce 2009 to bylo více než 140, v roce 2010 to bylo 157 a od začátku roku 2011 do května dalších 40 bank. Situace v bankovním sektoru se stále neustálila, ačkoli se v poslední době objevuje více menších institucí s majetkem do jedné miliardy USD, které krachují, zatímco velkým bankám se podařilo efektivněji a rychleji oživit své hospodaření.

Během rostoucí ekonomické krize vlády mnoha zemí rychle sestavily podpůrné balíčky, které měly okamžitě pomoci bankovnímu sektoru. Tyto balíčky obvykle obsahovaly velké množství finančních prostředků, které stabilizovaly trhy. Vedoucí představitelé eurozóny poskytl záruky na podporu likvidity bankovního sektoru a slíbili, že poskytnou finanční injekce všem bankám, které to budou potřebovat. Zatím však není jasné, jaký bude vliv těchto

intervencí na budoucí vývoj ekonomiky a do jaké míry pomohou situaci stabilizovat. Pokud centrální banky budou nadále poskytovat kapitál komerčním bankám a snižovat úrokové sazby, ovlivní to zejména cenu a dostupnost úvěrů. Avšak jakmile ekonomické subjekty zjistí, že zdroje nejsou tak velké, jak se zdálo, a že nové investice nejsou kryty úsporami, ale pouze penězi, mohou se úrokové sazby opět zvýšit. Investiční projekty, které by nebyly ziskové při vyšších sazbách, mohou selhat a banky se mohou dostat do dalších, mnohem větších problémů. Zátěžové testy ukázaly, že banky nemají k dispozici tolik kapitálu, kolik byly schopny půjčovat, ani tolik, kolik budou potřebovat v budoucnosti.

4.2.10 Bear Stearns

Bear Stearns Companies, Inc. byla globální investiční banka se sídlem v New Yorku, která se stala prvním varovným signálem celosvětové krize. V roce 2008 se banka ocitla na pokraji bankrotu a po půl roce boje byla nakonec odkoupena společností JP Morgan Chase, která se zaměřuje na obchodování s hypotečními úvěry na kapitálových trzích. Bear Stearns byla v letech před krizí velmi aktivní v obchodování s cennými papíry, které zahrnovaly různá aktiva. V tomto konkrétním případě však většina aktiv byla směsí dobrých i špatných, přičemž podstatnou část těch špatných tvořily podřadné hypotéky. Tento fakt postupně snižoval důvěru investorů na trhu, zvyšoval závislost banky na vlastních akcích a samozřejmě vedl k poklesu cen těchto akcí s rostoucí nervozitou na trhu. V březnu 2008 poskytla americká centrální banka záchranný balíček banky Bear Stearns, která byla již v těžké situaci. Tyto finance však nedokázaly zvrátit její neustálý propad, a tak byla nakonec odkoupena společností JP Morgan Chase za 10 dolarů za kus, což bylo mnohem méně než odhady, které se pohybovaly pouhých 2 dolarů. Cena akcí rok předtím byla nad 130 amerických dolarů za kus. Bear Stearns se tak stala první bankou, která nedokázala přežít neodvratně se blížící krizi.³²

4.2.11 Fannie Mae a Freddie Mac

Fannie Mae a Freddie Mac získaly svůj název spojením slov Federal National Mortgage Association a Federal Home Loan Mortgage Corporation. Tyto organizace byly vytvořeny

³² Bear Stearns. *Investopedia* [online]. [cit. 2023-11-28]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/b/bear-stearns.asp>

vládou s cílem nakupovat hypotéky a financovat je vydáváním hypotečních zástavních listů. Obě společnosti se však ocitly v závažných problémech a muselo jim být poskytnuto finanční zabezpečení. Byla nad nimi vyhlášena nucená správa. Pokud by tyto dvě gigantické instituce zkrachovaly, spadly by s nimi tisíce dalších společností, které jsou s nimi spojeny v milionech transakcí. To by vedlo ke značnému poklesu ekonomiky, vysoké nezaměstnanosti a ztrátě kreditního ratingu AAA pro americkou vládu.³³

4.2.12 Lehman Brothers

Lehman Brothers Holdings Inc. byla jedna z největších amerických investičních bank, založená v roce 1850. Tato banka s globálním působením a sídlem v New Yorku se zabývala investičním i soukromým bankovníctvím. Lehman Brothers byla jednou z bank, které vážně postihla krize na americkém trhu s nemovitostmi. Dne 15. září 2008 banka oznámila, že bude požádat o ochranu před věřiteli, čímž vytvořila rekordní bankrot v americké historii. V jarních měsících roku 2008, po pádu Bear Stearns, se očekávalo, že banku Lehman Brothers postihne podobný osud. Avšak v té době banka vykázala zisk téměř půl miliardy amerických dolarů, což bylo v porovnání s ostatními bankami nečekaným úspěchem. To byl již 55. kvartál v řadě, který skončil v plusových hodnotách. Následně se ale v druhé polovině roku 2008 začal plně projevovat problém s nabízením rizikových hypoték. Stav trhu s těmito hypotékami postupně vedl k poklesu cen akcií Lehman Brothers o 73 % za rok 2008. Dne 9. června 2008 banka oznámila ztrátu ve druhém kvartálu roku ve výši 2,8 miliard dolarů. To vedlo k rezignaci prezidenta a provozního ředitele firmy Joesa Gregoryho. Novým prezidentem se stal Bart McDade, který do firmy přivedl bývalé zaměstnance, které Gregory vyhodil kvůli jejich málo riskantnímu přístupu. V srpnu 2008, krátce před oznámením stavu po třetím kvartálu, Lehman Brothers oznámili, že mají v plánu propustit 6 % svých zaměstnanců (tj. 1500 lidí). Dne 22. srpna Korea Development Bank oznámila, že má zájem o nákup Lehman Brothers. Avšak, nakonec se od této akvizice upustilo, protože Korejci neshledali banku dostatečně zdravou a s fungující strukturou, zejména v oblasti hypoték. Datum 11. září se zdá být pro USA nešťastným, protože právě téhož dne Lehman Brothers oficiálně oznámili, že hledají kupce, přestože tento fakt dlouho popírali. Banka hledala potenciálního kupce po delší dobu, avšak nakonec se žádná finanční instituce neodhodlala koupit Lehman Brothers a tak skončila v bankrotu. Tento bankrot

³³ KOHOUT, Pavel. Finance po krizi, Evropa na cestě do neznáma, s. 70-71.

měl velký dopad na globální ekonomiku a přispěl k vypuknutí finanční krize v roce 2008. Lehman Brothers byla jednou z největších bank v USA a měla výrazný vliv na globální finanční trhy. Její krach vedl k problémům mnoha dalších finančních institucí a ztrátám mnoha investorů. To způsobilo velký hospodářský pokles a mnoho zemí se dostalo do recese. Příběh banky Lehman Brothers je jedním z nejznámějších příkladů toho, jak velký bankrot může mít devastující dopad na celou světovou ekonomiku.³⁴

4.2.13 Northern Rock

V době, kdy se finanční systém USA hroutil jako domeček z karet, mnohé instituce měly problémy s nedostatkem likvidity a propadaly do insolvence. První bankou, která se s touto situací potýkala, byla Northern Rock. Vzhledem k tomu, že banka upadala do vážných finančních problémů, požádala britskou centrální banku o pomoc v hodnotě více než 4 miliardy liber. I přesto, že byla veřejnost ujišťována, že banka není v insolvenci, ale pouze trpí nedostatkem likvidity, lidé těmito informacím nevěřili a hromadně začali stahovat své vklady. Banka se tak potýkala s prvním bankovním krachem v zemi od 2. světové války. Objem vybraných vkladů dosáhl téměř 6 miliard liber a hodnota banky klesla o 26 %. Na tento pokles reagovaly všechny evropské burzy. Až když se britská vláda zaručila za vklady v bance Northern Rock, vzrostla hodnota akcií o 10 %, avšak tři dny na to opět klesla o 31 %.³⁵

V roce 2008 byla banka znárodněna a v roce 2012 prodána společnosti Virgin Money, patřící do skupiny Virgin Group.³⁶

4.3 Počátek v hypoteční krizi

Ekonomická nebo také jinak hypoteční krize v roce 2008 tvrdě zasáhla celý svět a značně se podílela na změně politické scény v následujících letech. Její vliv můžeme pozorovat až do současnosti, kdy v mnoha zemích, a to i v České republice umožnila krize vstup novým

³⁴ Lehman Brothers. *NY Times* [online]. [cit. 2023-11-25]. Dostupné z: <https://www.nytimes.com/2008/09/11/business/11lehman.html>

³⁵ DVORÁK, Pavel. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize, s. 304.

³⁶ Northern rock. *BBC* [online]. [cit. 2023-11-28]. Dostupné z: <https://www.bbc.com/news/business-41229513>

politickým subjektům na nejvyšší scénu. O tuto skutečnost se opírají i tvůrci dokumentu „Tentokrát je to jinak“.³⁷

V období let 2004 až 2006 začal Federální rezervní systém (Fed) reagovat na vývoj trhu postupným zvyšováním úrokových sazeb. Nejprve byla sazba zvýšena z 1 % na 3 % a později až na 5 %. Následně Fed zvýšil sazbu na 5,25 %, i přestože zájem o hypotéky klesal. Fed se obával vysoké inflace, avšak tento faktor se nakonec neprojevil. Postupné zvyšování úrokových sazeb nakonec způsobilo, že standardní pevná sazba na třicet let dosáhla až 6,5 %, což vedlo k útlumu zájmu o hypotéky a zpomalení rychlosti prodeje nemovitostí. Průměrná doba prodeje nemovitosti se z čtyř měsíců před rokem 2006 dostala až na deset měsíců. To vedlo k ukončení růstu cen nemovitostí, protože lidé již nebyli ochotni kupovat v tak nejisté době nemovitosti a zadlužovat se. Brzy poté začali mít problémy se splácením úvěrů i nejméně bonitní klienti. Panika na trhu se rozšířila, když nesplácení úvěrů ovlivnilo i klienty, kteří měli uschované finance a fondy v bankách. Tyto banky si nemohly dovolit vyplácet takové částky a lidé se museli omezit ve svých výdajích, což ovlivnilo největší tvůrce DPH v Americe, jako jsou automobilky a výrobci elektronických zařízení.³⁸

V roce 2007 se v USA objevila krize na hypotečním trhu, která měla negativní vliv na celou ekonomiku země. Vysoké splátky hypotečních úvěrů a rostoucí počet lidí, kteří je nesplácejí, vedly k masivnímu zabavování nemovitostí, což způsobilo pokles cen a značné ztráty bank. Tento stav se ještě zhoršil kvůli nedostatečnému zájmu lidí o koupi nemovitostí, obavám z nezaměstnanosti a dalšímu snížení cen. Systém hypotečních úvěrů v USA funguje odlišně než v Evropě. Banka je vlastníkem nemovitosti a lidé se stávají vlastníky až po úplném splacení úvěru. Tento systém je pro banky riskantní, zejména když dojde k poklesu cen nemovitostí a ztráty nelze dostatečně pokrýt. V roce 2007 hromadné zabavování nemovitostí vedlo k převisu nabídky nad poptávkou, což dále snížilo ceny a způsobilo velké ztráty bank. Banky se snažily nemovitosti prodat, ale s velkým množstvím neplatičů se nedokázaly dohodnout na nových splátkových plánech. Celkově lze říci, že krize na hypotečním trhu v roce 2007 měla značný dopad na celou ekonomiku USA a ukázala, jak rizikové může být financování nemovitostí pomocí hypotečních úvěrů, zejména když dochází k poklesu cen nemovitostí. Banky začaly nabízet mnoho domů na trhu s nemovitostmi, aby minimalizovaly

³⁷ REINHART, Carmen M. a ROGOFF, Kenneth S. *Tentokrát je to jinak: osm století finanční pošetilosti*. 2013. s. 174.

³⁸ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

své ztráty. Tyto kroky vedly k dalšímu poklesu cen a zvýšení počtu zabavených domů, což vytvořilo spirálu neplatičství a prodejů domů a mělo výrazný dopad na americký trh s nemovitostmi a ekonomiku celkově. Tento stav způsobil globální finanční krizi, která postihla mnoho zemí a měla dopad na celosvětovou ekonomiku. Hlavní příčinou krize byla špatná hypoteční politika a rizikové hypoteční úvěry, které byly poskytovány osobám s nedostatečnými příjmy na splácení úvěru. Tento problém byl zhoršen spekulováním. Krize na hypotečním trhu v USA v roce 2007 byla předzvěstí celosvětové finanční krize, která následovala. Tato krize měla zásadní dopad na ekonomiku mnoha zemí a vedla k celosvětovému poklesu akciových trhů a dalších finančních trhů. Celosvětová finanční krize ukázala, že ekonomika je navzájem propojená a že krize v jedné zemi může mít dopad na celosvětovou ekonomiku. Po celosvětové finanční krizi se mnoho zemí snažilo přijmout opatření, která by zabránila podobným krizím v budoucnosti. Mezi tato opatření patřilo zlepšení regulace finančního sektoru, posílení kapitálových požadavků pro banky a zavedení nových finančních nástrojů pro minimalizaci rizik. Tyto opatření pomohly zabránit dalším finančním krizím a stabilizovaly finanční trhy. Nicméně, přestože byla mnohá opatření přijata, stále existují rizika, která by mohla vést k dalším finančním krizím. Mezi tato rizika patří například vysoká úroveň zadlužení v některých zemích, spekulativní investice a používání složitých finančních nástrojů. Je důležité, aby se vlády a regulátory finančního sektoru dále snažily minimalizovat rizika a zajistit stabilitu finančních trhů. Celkově lze tedy říci, že krize na hypotečním trhu v USA v roce 2007 byla jedním z největších příkladů selhání finančního systému v moderní historii a ukázala na to, jak důležité je zajistit stabilitu finančních trhů a minimalizovat rizika.³⁹

Na začátku se předpokládalo, že se krize sama víceméně stabilizuje. Avšak na podzim roku 2007 bylo již zřejmé, že hypoteční krize přerůstá v krizi likvidity. Spolu s rostoucím počtem lidí, kteří nebyli schopni splácet své hypoteční úvěry, vedlo to Federální rezervní systém (Fed), centrální banka USA, k reakci, která měla problém vyřešit snížením základní úrokové sazby. Cílem bylo snížit úrokové sazby hypotečních úvěrů a pomoci lidem s variabilním úrokem. Nicméně banky nebyly ochotny radikálně snižovat své úrokové sazby, což vedlo k tomu, že lidé stále nebyli schopni své úvěry splácet. S časem se krize rozšířila i do jiných oblastí ekonomiky, což způsobilo propad na burzách. Banky se snažily problémy

³⁹ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

utajovat, ale nedůvěra mezi finančními institucemi stále rostla. Nakonec se krize vyhroutil v celosvětovou hospodářskou recesi, která trvala několik let. Během ledna se některé burzy dokonce propadly o 25 procent.⁴⁰

Hypoteční krize, která vyvolala celosvětovou finanční krizi, měla výrazný dopad na celou světovou ekonomiku. Krize vznikla v USA v druhé polovině první dekády 21. století, kdy ceny nemovitostí výrazně narostly a byly poskytovány hypotéky bez dostatečného zabezpečení. Tyto hypotéky byly poté baleny do finančních produktů, které se prodávaly po celém světě. Když se v roce 2007 mnoho hypoték začalo nesplácet a mnoho domácností nebylo schopno splácet své dluhy, začal se zvyšovat počet foreclosures a klesat hodnota nemovitostí. To mělo dopad na hodnotu těchto finančních produktů, které byly drženy bankami a investory po celém světě. Krize se rozšířila do celého finančního systému a ovlivnila banky, investiční společnosti a pojišťovny. Zhoršující se situace v bankovním sektoru vedla k omezení úvěrových podmínek pro domácnosti a firmy, což mělo vliv na reálnou ekonomiku. Firmy nemohly získávat potřebné financování pro své podnikání a domácnosti nemohly refinancovat své půjčky nebo si vzít nové úvěry. Celkové náklady této krize se odhadují na biliony dolarů a dopady na světovou ekonomiku stále trvají. Krize vedla k růstu nezaměstnanosti, k bankrotům mnoha firem a k výraznému snížení hospodářského růstu ve většině zemí světa. První náznaky problémů se projevíly, když JPMorgan Chase koupil aktiva Bear Stearns za více než 200 milionů dolarů, přičemž Fed se zaručil za 30 miliard dolarů. Následně se dostaly do potíží i Merrill Lynch a Lehman Brothers. Zpočátku se zdálo, že obě banky lze zachránit fúzí, ale později se ukázalo, že lze zachránit pouze jednu banku, a to, když se Bank of America rozhodla sloučit s Merrill Lynch. Lehman Brothers následně oznámili bankrot.⁴¹

V roce 2008 došlo ke sloučení společnosti Merrill Lynch s Bank of America, které bylo podpořeno finanční injekcí ze strany státu. Bank of America převzala Merrill Lynch za částku 50 miliard dolarů, nicméně pro uskutečnění této transakce byla zapotřebí finanční podpory federálního státu. Americký vládní fond pro finanční stabilizaci (Troubled Asset Relief Program, TARP) poskytl Bank of America a Merrill Lynch půjčku ve výši 25 miliard dolarů v září 2008. Když se však ukázalo, že Merrill Lynch utrpěla velké ztráty, musela Bank of America požádat o další finanční pomoc. V lednu 2009 poskytl TARP Bank of America dalších 20

⁴⁰ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

⁴¹ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

miliard dolarů, aby zajistil stabilitu společnosti a zabránil dalším ztrátám. Navíc Federální rezervní systém poskytl Bank of America a Merrill Lynch půjčku ve výši 118 miliard dolarů k zajištění jejich likvidity. Celkově tedy stát poskytl Bank of America a Merrill Lynch finanční injekce ve výši 163 miliard dolarů, aby pomohl udržet tyto společnosti naživu a zabránil dalším problémům na finančním trhu.⁴²

Po krachu investiční banky Lehman Brothers v září 2008 došlo k propadu akciových burz a nárůstu rizika na finančních trzích. Krize se rozšířila z USA do celého světa, protože banky po celém světě byly propojeny a ovlivňovaly se navzájem. V této fázi již nebyla hlavním problémem pouze hypoteční krize, ale spíše širší finanční krize, která byla důsledkem několika faktorů, včetně nadhodnocení aktiv, nadměrného zadlužení, nedostatečné regulace finančních trhů a dalších faktorů.⁴³

4.3.1 Přeměna z hypoteční krize na světovou finanční krizi

Jedním z faktorů, které přispěly k vypuknutí globální finanční krize v roce 2008, byla hypoteční krize. Avšak, po pádu investiční banky Lehman Brothers se krize stala ještě závažnější a rozšířila se do celého finančního systému. Důsledky krize, jako je nedostatečná likvidita, insolventnost finančních institucí, pokles hodnoty aktiv a snížená alokace úspor ve finančním systému, vedly k bankrotu dalších bank a finančních institucí. Mezi nimi byla i spořitelna Washington Mutual, specializující se na hypoteční úvěry a byla jednou z největších v USA. Po zhoršení krize zaznamenala Washington Mutual výrazné ztráty kvůli špatným hypotečním úvěrům a nedostatku likvidity. Nakonec byla nucena prodat své aktiva a byla převzata JP Morgan Chase. Bankrot Washington Mutual se řadí mezi největší v dějinách Spojených států.⁴⁴

Credit crunch, vyvolaný hypoteční krizí, měl fatální následky na celosvětovou ekonomiku. Firmy musely omezit své aktivity, což vedlo k zhoršení situace na trhu práce a mnoho lidí přišlo o práci. To dále snížilo spotřebu, což mělo negativní dopad na podniky a

⁴² Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

⁴³ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

⁴⁴ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

celkovou ekonomiku. Kromě toho se krize rozšířila i na další segmenty finančního trhu, jako jsou investiční banky a fondy. Tyto instituce byly vystaveny velkému riziku v důsledku výpadků v oblasti hypoték a způsobily tak další problémy v celé ekonomice. Investoři ztratili důvěru v finanční instituce a trhy se propadly do nevídaných hloubek. Celkově lze tedy konstatovat, že hypoteční krize a následná světová finanční krize měly značný dopad na celosvětovou ekonomiku a finanční trhy. Stále se snažíme se s tímto děsivým dědictvím vypořádat a mnoho zemí se snaží zlepšit regulaci a dohled nad finančními institucemi, aby se podobné situace v budoucnosti nemohly opakovat.⁴⁵

Poté, co banky omezily mezi sebou půjčování, toto omezení se promítlo i do financování podniků, které se rychle snažily reagovat na vzniklou situaci. Finanční ředitelé mnoha firem v době vrcholící krize okamžitě nařídili čerpání peněz z otevřených úvěrových linek, včetně kontokorentních úvěrů. Mnoho firem v tu chvíli vlastně ani dodatečnou likviditu nepotřebovalo, některé dokonce omezily svou produkci nebo jinak snížily svou ekonomickou aktivitu. Avšak pod vlivem rozšířeného strachu si mnohé firmy stále půjčovaly peníze, čímž odčerpávaly další a další zásoby bank. To vedlo k začarovanému kruhu, protože banky se následně musely bránit.

Nedostatek likvidity může mít značný dopad na ekonomiku, neboť omezuje přístup k úvěrům a ztěžuje financování provozních nákladů firem. To může vést ke snížení výroby a propouštění zaměstnanců, což dále snižuje poptávku po zboží a službách a tím zhoršuje ekonomickou situaci. Kromě toho může krize likvidity způsobit výrazné změny v bankovním sektoru, kdy banky revidují své postupy a politiku a více se soustředí na kontrolu rizik. Tyto změny mohou mít negativní dopad na podniky, které se snaží získat finanční prostředky na své provozní náklady. Celkově lze tedy říci, že krize likvidity může vést k rozsáhlým ekonomickým problémům, které je velmi obtížné řešit.⁴⁶

Po hypoteční krizi přišla další zásadní fáze krize, kdy se ukázalo, že banky drží významné množství CDO amerických hypoték, které kvůli nesplácení dlužníků postupně ztrácejí na hodnotě. Tento fakt vedl k obavám, že banky nemají dostatečný kapitál na pokrytí svých ztrát a mohou se dostat do situace, kdy nebudou schopny plnit své závazky. Tato situace vyvolala paniku mezi věřiteli, kteří začali stahovat své vklady z bank a hromadně je ukládat jinde, situace zvaná bankovní run. Banky se snažily situaci řešit omezováním úvěrování a

⁴⁵ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

⁴⁶ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

udržením si svých aktiv. To ale vedlo ke snížení dostupnosti úvěrů a zúžení finančního toku v ekonomice. Banky také přesunuly svá aktiva na komoditní trh, což vedlo ke zvýšení cen komodit a zhoršení platební morálky dlužníků, protože náklady na běžný život se výrazně zvýšily. Tyto faktory dále prohloubily hospodářskou krizi a měly značný dopad na celosvětovou ekonomiku, s řadou důsledků, které se projeví v několikaletém horizontu.⁴⁷

4.3.2 Následky

Po hypoteční krizi následovala krize likvidity, která postihla banky a vedla k nedostatku finančních prostředků. Nedostatek likvidity znamenal, že banky neměly dostatek peněz na pokrytí výběrů vkladatelů a splatnosti svých závazků. Tento stav mohl vést k panice a hromadnému stahování vkladů, což by mohlo způsobit bankovní krach a celkové zhroucení finančního systému. Banky proto musely udržet svou likviditu a hledat způsoby, jak získat více finančních prostředků. Jedním z řešení bylo hledání investorů, kteří by bankám poskytli finanční injekci, ale to nebylo vždy snadné, protože investoři měli obavy z rizika spojeného s krizí. Banky se také snažily přesouvat svá aktiva na komoditní trh, což mohlo vést k dalšímu zdražení komodit a tím k ještě většímu zhoršení situace pro domácnosti a firmy, které již byly zasaženy hypoteční krizí.⁴⁸

I přes často uváděná tvrzení, že evropská ekonomika je již značně oddělena od ekonomiky Spojených států, finanční krize jasně ukázala, že je nezbytné se znovu zabývat mírou a charakterem vzájemné propojenosti. Bilance některých evropských bank byla kontaminovaná stejně jako bilance amerických bank a nikdo si tak nemůže být úplně jistý, kdo vlastní nekvalitní aktiva a jak se to může odrazit na budoucích hospodářských výsledcích. V roce 2008 celý finanční sektor čelil obrovskému tlaku, který výrazně ovlivnil chuť bank poskytovat úvěry. Když se na trhu objevily první vážné problémy, začaly se banky chovat opatrněji při úvěrování a snažily se vyhnout potenciálním rizikům. Nedůvěra na finančním trhu vedla k podstatnému omezení operací na mezibankovním trhu, kdy si banky kvůli všeobecné nedůvěře odmítaly půjčovat mezi sebou. To způsobilo nedostatek hotovosti a reálné riziko, že banky, nejen ty s problematickými úvěry, ale i ty zdravé mohou kdykoliv zkrachovat.

⁴⁷ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

⁴⁸ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

Globální dopad hypoteční krize měl několik dalších negativních dopadů na celosvětovou ekonomiku. Bankroty bank a pojišťoven byly prvním projevem krize, který způsobil další problémy, jako pokles akciových trhů, zvýšení cen komodit a vysokou míru nezaměstnanosti. Státy se snažily řešit situaci pomocí kapitálové pomoci pro velké finanční instituce, což však vedlo ke zvýšení inflace a nejistoty ohledně ceny peněz. To mělo negativní dopad na trhy s drahými kovy, zejména zlata, což vedlo k dalšímu růstu cen a ovlivnilo i vyspělé i rozvojové ekonomiky. Arabské jaro bylo složitým politickým a sociálním jevem, ale krize v oblasti potravin a zdražování denních potřeb byla jedním z faktorů, které vedly k nespokojenosti a protestům v některých zemích.⁴⁹

4.3.3 Expanze do světa

Díky způsobu, jakým byla prováděna sekuritizace, se hypoteční krize rychle rozšířila do celého světa. CDO, které vlastnily prakticky všechny významnější banky, obsahovaly nějakou formu amerických hypoték. Nicméně, problémem bylo, že nikdo přesně nevěděl, kdo a kolik těchto bezcenných hypoték vlastní. Run na britskou banku Northern Rock byl důsledkem nedostatku likvidity a nedůvěry v bankovní systém, které byly způsobeny hypoteční krizí, ale samotný run nebyl její příčinou. Northern Rock měla problémy s financováním svých hypotečních půjček a spoléhala se na krátkodobé půjčky od jiných bank. Když se v důsledku hypoteční krize banky začaly navzájem podezírat a nedůvěřovat si, Northern Rock nemohla získat potřebné půjčky a byla nucena požádat o pomoc od britské vlády. To vyvolalo obavy mezi klienty, kteří začali hromadně stahovat své úspory z banky, což vedlo k bankovnímu runu.⁵⁰

Hypoteční krize způsobila významné dopady na ekonomiky mnoha zemí. Island byl mezi nejvíce postiženými státy, protože měl silné vazby na americkou ekonomiku a jeho bankovní sektor byl velmi rizikový. V Německu se potýkala s problémy společnost Hypo Real Estate, která byla druhým největším poskytovatelem hypotečních úvěrů. Německo poskytlo Hypo Real Estate velkou kapitálovou pomoc, aby zabránilo jeho bankrotu a potenciálnímu ohrožení finanční stability, ale tento krok vyvolal kritiku, protože se jednalo o příliš velkou společnost,

⁴⁹ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

⁵⁰ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

aby mohla zkrachovat (tzv. "too big to fail"). Následně se i další země, jako například Rakousko, rozhodly garantovat vklady svých občanů v bankách, aby zabránily masivnímu výběru peněz a uchránily finanční stabilitu. Podobné garance byly zavedeny i v dalších zemích.⁵¹

Záchranné plány pro podporu bank, které vytvořily Německo a Rakousko v roce 2008, nebyly úspěšné v tom smyslu, že nedokázaly zamezit dalším problémům v bankovním sektoru a v hospodářství. Podobně v USA byl program TARP (Troubled Asset Relief Program) kritizován za nedostatečné výsledky v řešení finanční krize. Růst nezaměstnanosti v té době naznačoval, že ekonomika stále zápasí s problémy a že finanční krize měla rozsáhlejší dopady na světové hospodářství.⁵²

4.4 Průběh v jednotlivých zemích

4.4.1 Česká republika

Hypoteční krize v roce 2008 neměla v České republice tak výrazný dopad jako v jiných zemích. České banky byly méně propojené s americkým trhem a byly opatrnější. Nicméně, vláda podcenila celkový dopad krize na českou ekonomiku a nebyla připravena na možné scénáře. I když neexistovaly předpoklady pro výrazný dopad, bylo nutné podniknout nezbytné kroky a připravit se na situaci. Ministerstvo financí předpovídalo mírný růst ekonomiky, ale česká ekonomika závisí na exportu a byla tak ovlivněna i situací v zahraničí. Proto byla sestavena skupina expertů s názvem NERV, která měla za úkol sestavit protikrizový plán a poskytnout vládě rady v dalším postupu. Bylo přijato několik opatření, která se však ukázala jako neúčinná, jako například použití rezervních fondů na podporu zemědělství a snížení daně pro podniky. Naopak se ukázaly jako účinnější různé formy úlev pro firmy, jako jsou osvobození od záloh na daně, splátkové kalendáře, snížení sociálního pojištění a zrychlení odpisů. Plán expertů se však ukázal jako příliš optimistický, protože místo kalkulovaného propadu maximálně o dvě procentní body, došlo k propadu téměř pěti procentních bodů.

⁵¹ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

⁵² Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

Intervencemi na úvěrovém trhu se Česká národní banka snažila pomoci situaci, avšak úrokové míry bank se nadále držely na vysoké úrovni. Vlivem krize byly všechny velké banky v České republice různým způsobem zasaženy. Největší ztráty utrpěly ČSOB a Česká spořitelna, zatímco Komerční bance se podařilo zvýšit svůj zisk. Tyto ztráty byly způsobeny investicemi do rizikových CDO dluhopisů, islandských bank a kvůli krachu Lehman Brothers.

4.4.2 Irsko

Irsko bylo zasaženo finanční krizí v roce 2008, přestože se domnívalo, že tuto krizi přežije bez problémů. Země byla velmi benevolentní v poskytování úvěrů a nízké úrokové sazby vedly k masivnímu zadlužení domácností. Během krize, kdy docházelo k velkému propouštění, domácnosti nemohly splácet své půjčky. Sociální solidarita, kterou Irsko mělo, způsobila další škody na ekonomice země. Irská ekonomika se snažila z tohoto pádu zotavit, ale rozhodnutí podpořit banky mělo pro státní rozpočet obrovské náklady, protože se ukázalo, že situace bank byla horší, než se předpokládalo. V roce 2010 bylo odhaleno, že státní záruky a další finanční injekce do bank vyšly irský stát na 64 miliard eur, téměř polovinu irského HDP. Tato krize měla katastrofální dopad na veřejné finance a na ekonomickou prosperitu, kterou Irsko zažívalo v předchozích letech. Navzdory nákladům vláda rozhodla zachovat bankovní záruky, což pomohlo obnovit důvěru investorů v irské bankovníctví a přispělo k stabilizaci situace a návratu k růstu ekonomiky. Irská vláda také přijala několik kroků, aby snížila deficit a stabilizovala ekonomiku, včetně snižování veřejných výdajů, zvyšování daní a privatizace státních aktiv. Tyto kroky však vedly k výraznému zhoršení hospodářské situace, což vyvolalo protesty a kritiku vlády. Nicméně vláda trvala na svých opatřeních a postupně se jí podařilo irskou ekonomiku stabilizovat. V současné době je irská ekonomika opět v dobré kondici a země se stala jedním z nejrychleji rostoucích členů Evropské unie. Přesto jsou důsledky krize stále patrné, zejména v podobě zvýšeného zadlužení a nízké úrovně veřejných výdajů.⁵³

V roce 2009 byla založena National Asset Management Agency (NAMA) jako zvláštní banka, jejímž úkolem bylo nakupovat problematická aktiva od irských bank s cílem pomoci jim zlepšit své bilance. Tyto aktiva zahrnovala především nedobytné úvěry a problematické nemovitosti, které banky nemohly prodat na trhu a ohrožovaly finanční stabilitu sektoru. NAMA tyto aktiva odkoupila od bank s určitou slevou a následně se snažila je prodat nebo

⁵³ Irská finanční krize [online]. [cit. 2022-11-14]. Dostupné z: <https://www.aktualne.cz/wiki/zahranici/financi-krize-irsko/r~i:wiki:1093/>

pronajmout, aby tak získala zpět co nejvíce peněz. Cílem této iniciativy bylo pomoci irské ekonomice zotavit se z krize a zabránit dalšímu kolapsu bankovního sektoru.⁵⁴

V důsledku finanční krize a následného hospodářského poklesu došlo v lednu 2011 k pádu irské vlády. Volební vítězství v únoru téhož roku získala opoziční strana Fine Gael, ale neměla dostatečnou většinu, aby vládla samostatně. Po vyjednávání s druhou největší stranou, levicovými labouristy, se podařilo sestavit koaliční vládu. V té době byly také prováděny zátěžové testy čtyř největších irských bank, aby se zjistilo, zda jsou schopny zvládnout další krize. Nicméně tyto testy ukázaly, že banky budou potřebovat další miliardy eur.⁵⁵

Irsko se po vstupu do EU transformovalo z agrární země s pomalým rozvojem na prosperující ekonomiku díky velké finanční pomoci ze strany EU, nízkým daním, rozsáhlým investičním pobídkám a rychle rostoucímu trhu s nemovitostmi. Avšak v důsledku nízkých daní a úvěrového boomu se Irsko v průběhu finanční krize ocitlo v potížích. Hospodářský výkon země v roce 2009 klesl o 10 % a mnoho domácností se ocitlo v nesplacitelných dluhových pastech. Přijetím tvrdých škrťů v oblasti sociální politiky byla v minulosti uskutečněna úsporná opatření ve výši 15 miliard eur, což dokazuje, že Irsko mělo problémy s fiskální stabilitou. Kromě toho se zdá, že nízké daně, které byly jedním z faktorů růstu, vedly ke snížení příjmů z daní a v průběhu finanční krize způsobily další problémy.⁵⁶

Irská vláda se rozhodla garantovat a jistit šest hlavních irských finančních domů, což vyšlo daňové poplatníky na 45 miliard eur. Nicméně, na podzim 2010 finanční trhy zdražovaly financování irského dluhu, což přimělo irské politiky požádat o mezinárodní pomoc. V listopadu 2010 tedy Irsko požádalo o mimořádnou finanční pomoc Mezinárodního měnového fondu (MMF). Tento krok ukazuje, že i přes přijatá opatření k záchraně irského bankovního systému v minulosti, finanční tlaky z finančních trhů a další vnější faktory vedly k potřebě další finanční pomoci.⁵⁷

⁵⁴ Irská finanční krize [online]. [cit. 2022-05-14]. Dostupné z: <https://www.aktualne.cz/wiki/zahranici/financi-krize-irsko/r~i:wiki:1093/>

⁵⁵ Irská finanční krize [online]. [cit. 2022-05-14]. Dostupné z: <https://www.aktualne.cz/wiki/zahranici/financi-krize-irsko/r~i:wiki:1093/>

⁵⁶ Irská finanční krize [online]. [cit. 2022-05-14]. Dostupné z: <https://www.aktualne.cz/wiki/zahranici/financi-krize-irsko/r~i:wiki:1093/>

⁵⁷ Irská finanční krize [online]. [cit. 2022-05-14]. Dostupné z: <https://www.aktualne.cz/wiki/zahranici/financi-krize-irsko/r~i:wiki:1093/>

4.4.3 Portugalsko

V letech 2011 a 2012 se Portugalsko potýkalo s těžkou ekonomickou situací, způsobenou finanční krizí, která zasáhla zemi a mnoho dalších evropských zemí. Portugalská vláda požádala o mezinárodní finanční pomoc, která byla poskytnuta v podobě záchranného balíku ve výši 78 miliard eur. Tento balík se však ukázal jako nedostatečný a Portugalsko muselo požádat o další pomoc. To vedlo k vyhlášení generální stávkou, které se účastnily hlavní odborové centrály, které protestovaly proti vládním úsporným opatřením a reformám. Portugalsko však i přesto pokračovalo v plnění podmínek záchranného programu, včetně zvyšování daní a provádění rozpočtových škrťů. V roce 2012 se Ministři financí eurozóny dohodli na poskytnutí další pomoci Portugalsku ve formě půjček ve výši 4,3 miliardy eur, ale s dalšími podmínkami, kvůli kterým muselo Portugalsko pokračovat v úsporných opatřeních a reformách. Tyto opatření vedly ke zhoršení životní úrovně obyvatelstva, což způsobilo mnoho protestů a stávek. Portugalská vláda se rozhodla snížit počet státních zaměstnanců a zvýšit pracovní dobu, aby snížila rozpočtový deficit. Nicméně vláda oznámila plány na snížení zdanění pro podniky a nabídnutí daňových pobídek pro nové investice, aby ušetřila státní pokladně zhruba 4,8 miliardy eur do roku 2015. Vláda také oznámila prodloužení lhůty, po kterou mají Portugalsko a Irsko nesplacení úvěrů od EU, o 7 let. V červnu 2013 se v Portugalsku konala velká stávka svolaná odbory. Celkově tato situace ukázala negativní dopady mezinárodní dluhové krize na ekonomiku a společnost, zejména na životy běžných obyvatel. Stávka se konala na celostátní úrovni a zahrnovala mnoho odvětví, jako jsou doprava, vzdělávání a zdravotnictví. Hlavním cílem stávkou bylo vyjádřit nesouhlas s vládními opatřeními a prosadit změny, které by pomohly obnovit ekonomiku a zlepšit životní podmínky obyvatelstva. V následujících letech se ekonomická situace Portugalska postupně zlepšovala. V roce 2014 byl dokonce uzavřen záchranný program a Portugalsko se tak stalo první zemí v eurozóně, která se dokázala zotavit z finanční krize bez nutnosti další finanční pomoci. Nicméně, i přesto se Portugalsko stále potýká s vysokou nezaměstnaností a nízkou úrovní ekonomického růstu. V současné době Portugalsko aktivně usiluje o zlepšení své ekonomiky a zvyšování konkurenceschopnosti. Vláda se snaží snížit byrokracii a podporovat investice, zejména v oblastech jako jsou turistický průmysl, informační technologie a zelená ekonomika. Navíc Portugalsko zavedlo řadu reforem ve vzdělávání a odborném vzdělávání, aby zajistilo, že pracovní síla země má potřebné dovednosti a schopnosti pro moderní ekonomiku. Celkově lze říci, že těžké ekonomické období v letech 2011 a 2012 mělo významný dopad na

Portugalsko a jeho obyvatelstvo. Nicméně, země se postupně zotavila a aktivně pracuje na zlepšení své ekonomiky a životních podmínek obyvatelstva.⁵⁸

4.4.4 Španělsko

V průběhu evropské dluhové krize v letech 2011 a 2012 se Španělsko potýkalo s vysokým deficitem ve státním rozpočtu a vysokou nezaměstnaností. To vedlo k protestům proti vládním úsporným opatřením a generální stávce. Ratingová agentura Standard & Poor's snížila hodnocení úvěrové spolehlivosti Španělska a situace se zhoršila natolik, že Španělsko požádalo o finanční pomoc od eurozóny. Tyto peníze byly poskytnuty na rekapitalizaci bank, ale nakonec byly španělské banky nuceny si půjčit dalších 412 miliard eur od Evropské centrální banky. Tento vývoj ukazuje, jak silně jsou jednotlivé země v evropské ekonomice propojeny a jaký vliv mohou mít dluhy a krize v jedné zemi na celou eurozónu. V roce 2012 se konala generální stávka, kterou zorganizovaly odbory jako protest proti úsporným opatřením vlády, což vedlo k násilným střetům mezi protestujícími a policií. Španělské banky také získaly finanční půjčku od eurozóny, aby pomohly s problémy ve finančním sektoru, zejména pro banku Bankia a tzv. "špatné banky". Ekonomické problémy zahrnovaly nárůst míry nezaměstnanosti na rekordních 27,2 % a druhou hospodářskou recesi za poslední tři roky. HDP Španělska klesl o 1,4 % v roce 2012, což byl druhý nejhlubší pokles od roku 1970. Španělský státní dluh byl na konci prvního čtvrtletí roku 2013 923 miliard eur neboli 88,2 % HDP. Premiér Mariano Rajoy čelil výzvam k rezignaci poté, co se zveřejnily SMS zprávy, které svědčily o jeho úzkém propojení s bývalým pokladníkem vládnoucí Lidové strany, Luise Bárcenasem, který byl vazebně stíhán pro podezření z praní špinavých peněz a korupce. Tyto události vedly také k demonstracím, na kterých se požadovala Rajoyova rezignace.⁵⁹

⁵⁸ Dluhová krize v eurozóně [online]. [cit. 2022-05-14]. Dostupné z: https://cs.wikipedia.org/wiki/Dluhov%C3%A1_krize_v_euroz%C3%B3n%C4%9B

⁵⁹ Dluhová krize v eurozóně [online]. [cit. 2022-05-14]. Dostupné z: https://cs.wikipedia.org/wiki/Dluhov%C3%A1_krize_v_euroz%C3%B3n%C4%9B

4.4.5 Itálie

Itálie byla v roce 2011 v hospodářské recesi, trpěla vysokým veřejným dluhem a vláda se snažila situaci řešit omezením výdajů a zvýšením daní. V důsledku této situace padla vláda Silvia Berlusconiho, a to nejen kvůli ekonomické situaci, ale také kvůli dalším okolnostem. V roce 2012 se v Římě konaly protesty proti vládě, které svolaly odbory a jejichž cílem bylo požadovat spravedlivější zvýšení daní a opatření pro podporu hospodářského růstu. V té době italský premiér Mario Monti podal demisi poté, co obě komory parlamentu schválily vládní návrh úsporného rozpočtu na rok 2013. V prosinci 2013 se v Itálii konaly další protesty proti úsporné politice vlády, které vyvolaly stávky odborů, pochody studentů a blokády některých dálničních příjezdů. Hnutí "vidlí", založené skupinou sicilských sedláků, se stalo inspirací pro tyto protesty.⁶⁰

4.4.6 Belgie

Belgie má v porovnání s jinými zeměmi poměrně stabilní hospodářství a ekonomickou situaci. Země již delší dobu úspěšně omezuje své výdaje a snižuje státní dluh. Belgická ekonomika je rovněž silně provázána s Německem, což jí umožňuje udržovat si svou stabilitu. Belgické dluhopisy mají nízké úrokové sazby a země není tak závislá na zahraničních věřitelích, jako například Řecko. Belgie nemá také vysoké riziko bankrotu jako Řecko, které se ocitlo v neudržitelné situaci s vysokým dluhem, nízkou konkurenceschopností a neefektivním hospodařením. V důsledku svých opatření a hospodářské politiky se Belgie nachází v stabilnější situaci než některé jiné země v eurozóně a není tak považována za ohroženou kvůli dluhové krizi. Odborníci se domnívají, že Belgie nehrozí podobný osud jako Řecko, protože disponuje mnoha prostředky, jak plnit své závazky, od majetku až po efektivní daňový systém, a také má vysokou konkurenceschopnost. Belgická vláda v posledních letech dodržovala rozpočtovou disciplínu a snažila se řešit vysoké zadlužení země. Belgický dluh je v poměru k HDP nižší než v případě Řecka a v době krize se výrazně nezvýšil. Hlavní rozdíly mezi Řeckem a Belgií spočívají v vysokém podílu zemědělství a venkova, zaostalém průmyslu a velmi nízké efektivitě daňového systému v Řecku. Vysoká úroveň důvěry investorů v belgickou ekonomiku a její schopnost plnit své závazky jsou pravděpodobně důsledkem těchto faktorů. Je důležité mít na

⁶⁰ Dluhová krize v eurozóně [online]. [cit. 2022-05-14]. Dostupné z: https://cs.wikipedia.org/wiki/Dluhov%C3%A1_krize_v_euroz%C3%B3n%C4%9B

paměti, že zadlužení země není jediným faktorem, který může vést k ekonomickému kolapsu. Další faktory, jako je efektivita daňového systému, hospodaření a rozpočtová disciplína, mohou mít vliv na stabilitu ekonomiky země.⁶¹

⁶¹ Krize v Belgii [online]. [cit. 2022-05-14]. Dostupné z: https://www.idnes.cz/ekonomika/zahranicni/o-dluhu-belgie-se-nemluvi-je-pritom-treti-nejvyssi-v-unii.A100503_105548_eko-zahranicni_fih

5. Zhodnocení a doporučení

Je nutné shrnout situaci, která vedla k finanční krizi v USA v roce 2008 a způsob, jakým vláda reagovala na tuto krizi. První řešení krize, kterým se Spojené státy rozhodly zabývat, bylo snížení úrokových sazeb Fedem. Nicméně, tento krok nepomohl řešení situace, protože úroky hypotečních úvěrů zůstaly na své úrovni nebo klesly jen minimálně, což nepomohlo lidem splácet své úvěry. Poté, co bankovní sektor kumuloval prostředky, začala krize likvidity, což vedlo ke snaze vlády vykoupit špatné hypoteční úvěry skrze plán TARP. Nicméně, tento plán měl mnoho problémů, jako je například problém s oceněním aktiv, což vedlo k tomu, že program byl nakonec odmítnut. Místo toho se vláda rozhodla podpořit banky formou kapitálových injekcí, kde banky získaly kapitál výměnou za majetkové podíly a měly tento kapitál použít na nové úvěry. Nicméně, banky tuto možnost nevyužily a namísto toho si pohlídkaly své zisky a držely kapitál formou rezerv na ztráty, což vedlo k tomu, že vládní balík se i přes podporu Fedu minul účinkem. Nedůvěra na mezibankovním trhu také neumožnila snížení hypotečních úvěrů zpět, protože banky se rozhodly ponechat si vyšší marži a neriskovat.⁶²

V listopadu 2008, po ukončení programu TARP, bývalý ministr financí USA Henry Paulson představil nový program TALF (Term Asset-Backed Securities Loan Facility). Tento program měl za cíl poskytnout investorům úvěry na cenné papíry, které byly založeny na půjčkách na automobily, studium a kreditních kartách. Tento program měl pomoci podpořit spotřebitelské výdaje, což by mělo přispět k oživení ekonomiky. Na program TALF bylo vyhrazeno 25-100 miliard dolarů ze záchranného balíčku určeného pro finanční sektor. Nicméně, než se program stačil projevit, přišel nový prezident USA Barack Obama s vlastním balíčkem ekonomických opatření. Obama chtěl investovat velké množství peněz do infrastruktury, modernizace škol, úlev na přímých daních a snížení energetických nákladů vlády. Jeho cílem bylo vytvořit čtyři miliony pracovních míst během dvou let. Tento způsob se ale neosvědčil a bylo potřeba se vrátit k osvědčené myšlence TARPu.⁶³

⁶² Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

⁶³ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

Další program, kterým se americká vláda snažila oživit ekonomiku během hospodářské krize v letech 2008 a 2009. Konkrétně se zmiňuje o programu Public-Private Investment Program, který zaváděl ministr financí Timothy Geithner s cílem očistit bankovní systém od rizikových úvěrů. Program se zaměřil na odstranění špatných úvěrů z bankovních bilancí prostřednictvím aukčního prodeje a s podporou veřejných financí od daňových poplatníků z balíčku TARP. Program se také spoléhal na spolupráci s Federálním rezervním systémem a Federálním úřadem pojištění vkladů. Výhodou tohoto programu byla významná účast soukromého kapitálu a zefektivnění stanovení cen problematických aktiv. Program se rozdělil na dva druhy aktiv, a to na problémové úvěry a problémové cenné papíry. Problémové úvěry byly prodávány v aukcích a investoři mohli využít půjčené prostředky v poměru 6:1, přičemž půjčka byla kryta garancí Federálního úřadu pojištění vkladů. Problémové cenné papíry byly kupovány fondy v poměru vládního a soukromého kapitálu 1:1. Tento program se snažil pomoci bankám zbavit se problematických aktiv a také podpořit soukromý sektor, aby mohl lépe investovat a podpořit ekonomický růst. Nicméně i tento program měl své nedostatky a byl kritizován za nedostatečnou účinnost a problematické stanovení cen aktiv.⁶⁴

5.1 Zadlužená budoucnost a prohospodařené peníze

Po mnoho desetiletí byl blahobyt a sociální stát západního typu financován dluhem. Recese v roce 2009 vedla ke snížení daňových příjmů a zvýšení výdajů, což odhalilo nepříjemnou skutečnost: ustálená praxe hospodářského růstu financovaného dluhem již není možná. Mezinárodní měnový fond v červnu 2009 publikoval studii, podle které se dluh deseti nejvýznamnějších světových ekonomik podstatně zvýší. V roce 2007 dlužila nejbohatší desítka světa 78 % svého kombinovaného HDP. V roce 2014 by to mělo být již 114 % HDP a v nepříznivých okolnostech dokonce 150 % HDP. Během roků 2008 a 2009, v období akutní finanční krize, nebylo pro státy problémem se zadlužovat. Naopak, investoři, kteří byli vyplašeni nebezpečím v oblasti trhu, hledali alternativy s nízkým rizikem a rádi kupovali státní dluhopisy. V důsledku toho bylo financování státních dluhů v bezpečných zemích dokonce zlevněné. Nicméně, pro země s finanční nestabilitou (například Irsko, Řecko a Španělsko) bylo zvýšení rizikových prim pro jejich dluhopisy problémem. To platilo i pro Českou republiku,

⁶⁴ Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs

kteřá se paradoxně řadila mezi finančně zodpovědné státy. Tento stav byl však pouze dočasný a v polovině roku 2009 bylo patrné, že finanční krize byla překonána, ale zároveň hrozila další krize, krize veřejných financí. Historické zkušenosti ukazují, že nárůst veřejného dluhu po bankovní krizi je téměř nevyhnutelný a platební neschopnosti států nebo vysoká inflace nejsou výjimkou. S nárůstem dluhu se přirozeně zvyšují veřejné výdaje, což může mít negativní dopad na ekonomiku. Rostoucí daně mohou vést ke zdražení práce a následnému poklesu zaměstnanosti, což dále ovlivňuje příjmy a výdaje státního rozpočtu.⁶⁵

A to není vše. Jak může vláda podpořit podniky bez snížení daňové zátěže? Jedním z opatření může být zrychlení odpisů. Jak to funguje? Pobídkou pro nahrazení práce kapitálem, což může vést ke zvýšení mechanizace, automatizace nebo dokonce přesunu výroby do jiných zemí. Avšak tato změna může znamenat propouštění zaměstnanců. Je možné tento nepříznivý trend zvrátit? Bohužel, je to velmi nepravděpodobné. Musel by se zásadně přebudovat přístup k sociálnímu státu na celoevropské úrovni. Za deset až dvacet let mohou veřejné finance významných západoevropských ekonomik dosáhnout stavu, který bude horší než současná krize. Otázkou zůstává, do jaké míry budeme v té době integrováni do Evropské unie a jakou cenu za tuto integraci zaplatíme.⁶⁶

5.2 Energetická krize

Jasně lze vidět, že spolehlivé dodávky energií jsou v dnešní situaci naprosto klíčové. Ukrajinská krize s válečným konfliktem a energetickou závislostí Francie jsou výmluvnými příklady. Analytici předpovídají, že světová spotřeba energie se v roce 2050 zdvojnásobí oproti současnému stavu, avšak výroba energie neporooste takovou rychlostí. To znamená, že za několik let by výrobní kapacita energií nemusela stačit k pokrytí stále rostoucí spotřeby. Světová spotřeba energie roste v souvislosti s vývojem technologií a produkty, které jsou stále více dostupné pro širší populaci. Ačkoli jsou snahy o vývoj energeticky úsporných produktů, celková spotřeba energie bude v nejbližších letech pravděpodobně stále narůstat. Vyspělé země se snaží dosáhnout udržitelného růstu a minimalizovat plýtvání energií, jako například nechávání světel rozsvícených a nevypínání nevyužívaných elektronických zařízení. Avšak,

⁶⁵ KOHOUT, Pavel. Finance po krizi důsledky hospodářské recese a co bude dál 2010. Str 181 – 200.

⁶⁶ KOHOUT, Pavel. Finance po krizi důsledky hospodářské recese a co bude dál 2010. Str 181 – 200.

výrobci nám nabízejí úsporná řešení, jako jsou například světla s nízkou spotřebou energie a softwarová vylepšení, které přepínají zařízení do úsporného režimu. Tyto inovace jsou sice geniální, ale mohou nás také podněcovat k ještě větší lhostejnosti a nezodpovědnosti. Mezinárodní energetická agentura (IEA) uvádí, že ve vyspělých částech světa je spotřeba energie v úsporném režimu, kdy jsou spotřebiče připojeny do sítě a připraveny k okamžitému zapnutí, nebo zcela vypnuté, přibližně 200 až 400 TWh. Toto množství představuje zhruba 1 až 2 procenta celosvětové spotřeby energie. Nicméně, rozvojový svět, včetně Afriky a některých oblastí Asie, kde se stále často využívá biomasu a dřevo k výrobě energie, bude muset být také zahrnut v této problematice, jelikož plýtvání energií je zde ještě výraznější. Negativní dopad na životní prostředí tedy není způsoben pouze spotřebou energie, ale i způsobem výroby.

5.3 Kudy se vydat?

Historické krize nás naučily, jak se s nimi vypořádat a jak nejlépe přečkat následky. Ačkoliv se většina krizí podobá, jako například krize ve třicátých letech dvacátého století, která je nejbližší krizi z roku 2008, musíme být opatrní při kopírování kroků, které nám v minulosti pomohly. Dnešní mechanismus ekonomiky a smýšlení lidí je odlišný od minulosti. Jedním z prvků, který se v minulých krizích zrcadlil, byla nezaměstnanost, která vystoupala do závratných výšin. Toto se týkalo zejména mladé generace lidí, zejména absolventů, kteří měli málo zkušeností. V té době bylo těžké najít práci bez zkušeností, protože firmy hledaly zkušené pracovníky, kteří byli produktivnější a efektivnější. Pokud se zaměříme na Evropu, ukáže nám Německo jako nejstabilnější ekonomiku s příkladným hospodařením s finančními prostředky. Před krizí to sice nebylo s jejich HDP nejlepší, ale to bylo způsobeno především nesplácením dluhů, což se táhlo už od doby po druhé světové válce. Nicméně Německo bylo příkladem toho, jak jejich ekonomika zažila pouze krátkodobý pád v roce 2008 a poté se opět stabilizovala, a dokonce zažívala konjunkturu. Na druhé straně státy jako Řecko, Itálie nebo Portugalsko se dlouho ubíraly cestou zbytečných a necílených investic, a především nezbytných omezení, například odsunem věkové hranice pro odchod do důchodu a dalšími. Ekonomická vyspělost USA je srovnatelná s EU, což vede k podobným krokům při řešení krize. Například centrální banky podnikly podobné kroky v pumpování peněz do ekonomiky, i když FED s těmito kroky začal dříve než Evropská centrální banka. Japonsko, které již třetím desetiletím řeší krize, by mělo být v této oblasti expertem. V minulém století se propadl jeho realitní trh a bankovní sektor, přestože se snažilo pumpovat peníze do ekonomiky a snížit úrokové sazby téměř na

nulu. Nicméně tyto kroky se ukázaly jako neúčinné. Přesto se evropští politici neodradili od podobných kroků. Mario Draghi, guvernér Evropské centrální banky, například favorizoval snižování úroků na minimum, a dokonce povýšil myšlenky o nulovou lombardní sazbu, kdy půjčoval bankám bezúročně s vizí, že banky tyto peníze pošlou do oběhu také bezúročně. Nicméně tyto kroky byly zcestné jak v Japonsku, tak v Evropě, a dokonce i v USA, kde podobně řešil situaci FED. Většina zemí se snaží uměle zvyšovat produktivitu jako řešení krize. Tyto kroky jsou účinné pouze tehdy, když daný stát ještě nedosáhl maximálního potenciálu své ekonomiky a umělý nárůst produkce je stále možný. To je případ USA a Německa, kde mohou investovat do korporátního sektoru a očekávat úspěch a růst HDP. To by mělo stabilizovat trh a vrátit ho zpět do zelených čísel. Na druhé straně jsou zde země, jako Španělsko, Řecko a Itálie, které se stále potácejí v nekonečné spirále a jediné, co dosahují, je rostoucí nezaměstnanost. Jedním z řešení může být snížení daní, ale to znamená, že stát připravuje o potenciální zisk, který by mu mohl pomoci snížit státní schodek. Bohužel to není zárukou toho, že firmy investují ušetřené peníze zpět do trhu. Na konci roku 2008 se Evropská rada poprvé spojila a přijala společný plán hospodářské obnovy jako reakci na krizi.

Politická uskupení nejsou jedinými, kdo se snaží najít řešení současné krize. V poslední době se také objevují názory jednotlivců, jako je například americký investor George Soros. Ten zveřejnil na svém blogu svou představu řešení dluhové krize v eurozóně. Soros navrhuje, aby se do řešení krize více zapojila Evropská centrální banka, ale už ne tiskla peníze a nepůjčovala vládám. Rekapitalizace bank by se mohla odložit. Pro Sorose je klíčové vytvořit společné ministerstvo financí a více zapojit Evropskou centrální banku, aby se dostali z dluhové spirály v eurozóně. Soros svůj plán shrnul do sedmi základních bodů.⁶⁷

- V členských státech eurozóny existuje shoda ohledně vytvoření společného ministerstva financí a současně se budou snažit naléhat na Evropskou centrální banku, aby dočasně spolupracovala s fondem pro záchranu eurozóny (EFSF) v boji proti finanční krizi. To znamená, že ECB bude poskytovat likviditu a EFSF bude přebírat rizika spojená s možnou platební neschopností.
- Jako součást prvního bodu bude fond EFSF přebírat dluhopisy Řecka, které jsou v držení ECB a Mezinárodního měnového fondu. Tento krok umožní obnovení

⁶⁷ 7 bodů, které vyvedou eurozónu z krize. Investor George Soros radí zoufalým politikům [online] [cit. 2014-15-01]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-53358470-7-bodu-ktere-vyvedou-eurozonu-zkrize-investor-george-soros-radi-zoufalym-politikum>

spolupráce mezi ECB a vládami zemí eurozóny a umožní dobrovolné a smysluplné odepsání řeckého dluhu s účastí fondu EFSF.

- Fond EFSF bude využit jako záruka pro bankovní sektor, nikoliv pro vládní dluhopisy, což odpovídá požadavkům Německa. Rekapitalizace bank bude odložena. Tento krok bude výhodnější pro Francii než přímá rekapitalizace finančních domů.
- Jako protislužbu za bankovní záruky budou finanční instituce obdržovat pokyny od ECB, která bude vystupovat jako zástupce vlád členských států eurozóny. Ty banky, které se budou bránit, nebudou mít přístup k levným penězům od ECB.
- ECB stanoví určitou úvěrovou politiku pro banky a pošle na náklady samotných finančních domů inspektory do těch nejrizikovějších. Tento postup eliminuje hlavní zdroj úvěrové krize a stabilizuje finanční trhy.
- Pro zvládnutí dalšího velkého problému, kterým je nemožnost některých evropských států půjčovat si na trhu za rozumný úrok, navrhuje Soros snížení diskontních sazeb ECB. Tato opatření by povzbudila vlády k vydávání krátkodobých dluhopisů a zároveň by podpořila banky v držení těchto dluhopisů namísto držení likvidity na účtech u ECB. Riziko nesplacení závazků by však stále neslo na bedrech fondu EFSF.
- Trhy budou naprosto překvapeny skutečností, že evropské autority jednají jednotně a disponují dostatečnými zdroji. V krátké době se Itálie bude moci půjčovat na trhu za úroky, které budou považovány za rozumné. Rekapitalizace bank bude provedena a země eurozóny budou moci bez větších potíží sjednotit své fiskální politiky.

Tohle jsou kroky, které různé státy mohou využít k získání krátkodobých půjček za velmi výhodných podmínek. Tím, že státy, které stojí za těmito půjčkami, mohou samy kontrolovat využití těchto peněz a motivovat dlužníky k jejich splácení, mohou mít větší vliv na danou zemi než Evropská centrální banka. Tímto postupem se ECB také ušetří finanční prostředky a nemusí vydávat další peníze do oběhu.

Ing. Petr Ondráček vytvořil čtyři základní možnosti, jak překonat finanční krizi v eurozóně.⁶⁸

- Jednou z možností, jak překonat finanční krizi v eurozóně, je pokusit se vypořádat se s dluhy vlastními silami. Toto řešení by bylo elegantní, avšak dynamické hospodářství a

⁶⁸ Jak porazit finanční krizi? 12.3.2014 [online] [cit. 2014-15-04]. Dostupné z: <http://skutecnosti.cz/existuje-reseni-jak-zamezit-krizi-a-uniknout-z-dluhove-pasti/>

růst obyvatelstva sice neodstraní zadluženost ani nesplatí státní dluh, ale může zabránit dalšímu hromadění závazků. Existující dluhy by se tak daly lépe financovat a kvóta zadlužení by se pomalu snižovala. Bohužel, tato varianta není v ČR realizovatelná, protože jsme příliš závislí na ostatních průmyslových státech, u kterých není tato možnost na pořadu dne.

- Studená sanace. Tato možnost je seriózní, ale velmi bolestivá. Stát zvyšuje svoje příjmy pomocí vyšších daní a současně snižuje své výdaje. Avšak, tato varianta v České republice není plně realizovatelná. Snížení přebujelé státní správy na minimum a odolání zájmovým skupinám s touto politickou garniturou je pro nás obtížné.
- Neočekávaná inflace. Snížení hodnoty dluhů na úkor věřitelů. Rychlý nárůst cen minimalizuje skutečnou hodnotu dluhů. Negativní reální úrokové sazby podporují krátkodobý hospodářský růst a zvyšují daňové příjmy pro státní rozpočet. Toto řešení by mohlo být pro ČR nejlepší, avšak jako člen EU je to nerealizovatelné.
- Státní bankrot. Toto řešení spočívá v tom, že stát selže v plnění svých dluhů a neplatí úroky. Pokud by došlo k této situaci, stát by se musel vypořádat se svými věřiteli a mohl by zvažovat přehodnocení svých dluhopisů do své vlastní měny. Toto řešení však vede k návratu k socialismu, a proto se obvykle nezvažuje jako reálná možnost.

Každou z výše zmíněných variant nyní prozkoumáme podrobněji. První varianta se osvědčila zejména ve státech, které se zotavovaly po světových válkách a měly velké množství dluhů, podobně jako dnešní Řecko. Například v třicátých letech minulého století měla Velká Británie dluh téměř 190 % HDP, ale do sedmdesátých let se jí podařilo snížit tuto hodnotu o více než 100 % na úroveň okolo 82 %. Podobně situace vypadala i v dalších evropských zemích. Nicméně tato varianta není vhodná pro období po roce 2008, protože hospodářský růst se od poloviny minulého století značně zpomalil a nelze očekávat, že by se ekonomika mohla tak rychle zotavit jako v minulosti.

Varianta „dvě“, kterou lze charakterizovat jako navyšování daní nebo zavádění nových daní, se v minulosti ukázala jako účinná, avšak nezískala si příliš velkou oblibu. Politici, kteří ji prosazovali, obvykle ztrácejí na popularitě v následujících volbách. Nicméně, německý kancléř Schröder ukázal, že s touto variantou se lze úspěšně vypořádat. Podařilo se mu například navýšit DPH a důchody, což přispělo k vylepšení státního rozpočtu, ačkoliv pouze v krátkodobém horizontu. Tento krok vyžaduje velkou důvěru v instituce a státní správu, což v některých zemích, včetně České republiky, může být nereálné.

Jednou z možných variant, označenou jako "tři", je použití inflace k eliminaci vlastních dluhů, což je však možné pouze pro státy, které mají schopnost zadlužit se ve vlastní měně. Tento postup zahrnuje snížení hodnoty měny, což se nazývá devalvace, a tuto schopnost mají zejména Spojené státy americké, a v menší míře i Spojené království. Je možné tvrdit, že takovému přístupu napomáhá benevolentnější nebo spíše volnomyšlenkářský přístup k finančním otázkám z hlediska ekonomicko-politického. V roce 2013 začalo s devalvací své měny Japonsko, což přilákalo mnoho velkých investorů, jako je například Warren Buffett, jehož jmění v tomto období značně vzrostlo. Nicméně, tuto možnost lze využít pouze opatrně, a to zejména vzhledem k tomu, že může vést k inflaci a oslabení měny vůči jiným měnám, což může způsobit další problémy pro hospodářství daného státu.

Ohledně čtvrté varianty lze říci, že je spíše teoretická a přichází v úvahu pouze v extrémních situacích, kdy jsou vyčerpány všechny ostatní možnosti a stát je prakticky zahánán do kouta. Avšak takové rozhodnutí by mělo fatální následky, protože by stát byl odříznut od zbytku světového trhu, což v dnešním globalizovaném světě znamená téměř sebevražedný krok. I když jsme již byli svědky toho, že některé státy, jako například Řecko, hrozily bankrotem a žádaly o záchranné balíčky v rámci Evropské unie, což je vlastně zakázáno, aby neohrožovaly ostatní státy a trhy, a tím vyhrožovaly domino efektem, který by se mohl rozšířit i na jiné země. Nicméně v takových případech jsou státy obvykle ochotny poskytnout podporu a výjimky, aby se zabránilo dalším hospodářským problémům.

Ing. Petr Ondráček odhadl, že v jednotlivých státech bude nejvíce využívána kombinace variant dvě a tři. Dnes můžeme potvrdit, že tato předpověď se výrazně naplnila. Mnoho států se rozhodlo zvýšit stávající daně nebo zavést úplně nové daňové zatížení.

6. Závěr

K závěru této práce lze shrnout několik klíčových bodů a myšlenek. Hlavní cíle a úkoly, které byly v úvodu diplomové práce definovány, byly úspěšně splněny. Porovnání současné krize s historickými ukázalo, že existuje mnoho faktorů, které mohou krize spustit, avšak tyto faktory jsou často zakořeněny v kapitalistickém režimu a není snadné je odstranit. Práce také objasnila, jak funguje regulace trhů prostřednictvím států a jaký vliv má vedení státu na zvládání a řešení krizí. Zároveň je však třeba brát v úvahu, že v budoucnu může být obtížné předejít vzniku krize, protože to závisí na mnoha různých faktorech. V některých případech mohou nové regulace a omezení způsobit konflikty s občany a firmami, zejména v období slabší demokratické vlády, kdy mohou být vnímány jako útlak. Proto je důležité provádět takové kroky v souladu s respektováním osobní svobody a zajistit, aby většina občanů necítila zhoršení své životní úrovně.

V předchozích částech této práce jsme popsali průběh současné krize, avšak pouhý popis nestačí k tomu, abychom v budoucnosti zabránili podobným ekonomickým otřesům. Musíme položit otázky typu "kdo za to může?" bez ohledu na to, zda můžeme jasně určit, zda jsou politici, banky, trhy nebo regulátoři viněni. Pokud bychom však mohli najít alespoň částečnou odpověď, mohli bychom lépe předvídat budoucí vývoj. V současnosti lze říci, že někteří regulátoři byli minimálně nezodpovědní, když neviděli racionální chování bank, které se zaměřovaly na maximalizaci zisku. Banky raději výhodně sekuritizovaly podřadné hypotéky, namísto aby si je ponechávaly ve svých účetnictvích, a ratingové agentury měly na obchodování se sekuritizovanými hypotékami eminentní zájem. Situace by byla možná jiná, kdyby bylo u sekuritizovaných úvěrových balíčků vyžadováno skutečné rizikové hodnocení a mateřské instituce byly nuceny si část ze svého koláče ponechat, aby tím daly trhu signál, že případné riziko je pod kontrolou. Principy trhu jsou jednoduché a každý ekonomický subjekt, který si uvědomuje, že jde o jeho vlastní peníze, bude mnohem více opatrný, než když manipuluje s penězi ostatních. Pokud navíc očekává mimořádně vysokou odměnu za úspěch a téměř žádný postih za neúspěch, jeho pokušení je obrovské.

V přítomnosti krizí se stávají zjevnými další nedostatky moderního globalizovaného společenství. Přestože obecné propojení mezi zeměmi a lidmi přináší řadu výhod, které zlepšují kvalitu života, platí to především v době ekonomického vzestupu a rostoucí úrovně prosperity. Kapitálové trhy obvykle přispívají ke stabilitě, ale také mohou způsobovat období hospodářského poklesu nebo stagnace, které jsou minimálně krátkodobé. V době, kdy se růst zpomaluje, zastavuje nebo dokonce obrací, je důležité velmi pečlivě zvažovat, zda jsou všechna

opatření, která podnikáme, nebo která podniká naše vláda, v rámci prosazování globalizace v 21. století, nejlepším řešením. Je nutné promyslet dopady, které by to mohlo mít na nás všechny.

Tato krize je jasným důkazem toho, že i "Americký sen", kde každý občan USA má právo na vlastní dům, může mít negativní dopad na občany dalších 200 zemí, jejichž ekonomika je propojena s americkou. Je obtížné vysvětlit občanům jiných zemí, že musí uvažovat ekonomicky a nemohou si postavit svůj domov podle svých přání, protože pokud se trh obrátí, může to mít negativní dopad na ostatní. Regulace jedné části trhu nemusí ochránit méně regulovanou část v případě krize. Je důležité mít správně nastavená pravidla, ale tato pravidla budou mít vždy negativní dopad na někoho.

Krize ukazují nestabilní základy ekonomiky a jejího růstu, které jsou postaveny na zvyšující se spotřebě, ale ta nemůže neustále růst do nekonečna. Nicméně, touha po neustálém rozvoji je v lidské povaze a v době ekonomického růstu se většina finančních institucí a států tváří, že nemají prostředky na zásahy, které by pomohly občanům s klesající životní úrovní nebo do odvětví, která jsou závislá na sobě a hrozí jim lokální krize. Avšak tyto krize se často rozšiřují jako tsunami do jiných oblastí a následně musejí státy utrácet mnohonásobně větší obnosy peněz, dokonce biliony dolarů a eur, aby zvládly uhasit požár, který začínal několika malými táboráky.

V dnešní době je nezbytné řešit tyto problémy na velkých mezinárodních fórech, jako jsou EU, G20 a další summity, protože rozhodnutí jedné země mohou mít vliv na ostatní více než kdy dříve. Tyto státy se mohou vzájemně poradit a předat si své zkušenosti s řešením krizí, ale každý má své vlastní priority a snaží se získat výhody ve světovém uspořádání. Na začátku globální krize se například výrazně lišily názory na řešení mezi Spojenými státy a Evropskou unií, ale postupně docházelo ke sbližování názorů. Je zásadní, aby se EU a USA dohodly na společném přístupu k nové regulaci finančních trhů, která by měla globální platnost, aby byla účinná. Vzhledem k obtížnosti hledání společného průniku však jednání nejvýznamnějších ekonomik světa v rámci G20 mnohdy bývají bouřlivá.

Na závěr bych rád zdůraznil, že cesta ven z této krize nebyla pro nikoho snadná a některé státy stále pocítují její dopady i po více než deseti letech, ačkoliv nyní mohou mít k dispozici opatření, která zavedly jako prevenci proti podobným situacím. Nicméně můžeme se inspirovat některými státy, které dokázaly obnovit svou zemi rychleji než jiné prostřednictvím konkrétních kroků. Jako realista jsem si vědom, že se v budoucnu můžeme setkat s dalšími krizemi, ale jako optimista doufám, že jsme se z předchozích zkušeností poučili a budeme

schopni využít tuto zkušenost v naši prospěch, abychom byli silnější a chytřejší než kdy předtím.

7. Seznam použitých zdrojů

Seznam bibliografických odkazů

1. KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi, Evropa na cestě do neznáma*. 3. vyd. Praha: GRADA Publishing. 2011. 328 s. ISBN 978-80-247-4019-5
2. KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi, důsledky hospodářské recese a co bude dál*. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing. 2010. 272 s. ISBN 978-80-247-3583-2
3. ŠTĚRBOVÁ, Ludmila. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a. s., 2013. 368 s. ISBN 978-80-247-4694-4
4. FOSTER, John Bellamy; MAGDOFF, Fred. *Velká finanční krize: Příčiny a následky*. Grimmus. 2009. 160 s. ISBN 978-80-902831-1-4
5. MACHKOVÁ, Hana, ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva, SATO, Alexej a spol. *Mezinárodní obchodní operace*, 6. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2014. 256 s. ISBN 978-80-247-4874-0.
6. DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. C. H. BECK. 2008. 343 s. ISBN 978-80-7400-075-1
7. MISHKIN, Frederic S. *The economics of money, banking, and financial markets*. 7. vyd. USA: Pearson Addison-Wesley. 2004. 768 s. ISBN 0-321-12235-6
8. KOHOUT, Pavel. *Investice: nová strategie*. První vydání. Praha: Grada, 2018. 212 stran. ISBN 978-80-271-2101-4
9. REINHART, Carmen M. a ROGOFF, Kenneth S. *Tentokrát je to jinak: osm století finanční pošetilosti*. 1. vyd. v českém jazyce. Praha: Argo, Zip; sv. 39. ISBN 978-80-7363-537-4
10. LEWIS, Michael. *Bumerang: cesta kolem nového třetího světa*. 1. vyd. v českém jazyce. Praha: Dokořán, 2012. 235 s. ISBN 978-80-7363-418-6
11. ŠVARCOVÁ, Jena. *Ekonomie: stručný přehled: teorie a praxe aktuálně a v souvislostech: učebnic: [2012/2013]*. Zlín: CEED, 2012. 303 s. ISBN 978-80-87301-16-6
12. SMILEY, Gene. *Nový pohled na velkou hospodářskou krizi* První vydání Wolters Kluwer, 2009. 180 stran. ISBN 978-80-7357-489-5

Seznam zdrojů – online webové stránky

Dějepis. Světová hospodářská krize [online]. [cit. 2022-04-25]. Dostupné z: <https://www.dejepis.com/ucebnice/svetova-hospodarska-krize/>

Preliminary Observations on the October 1987 Crash". archive.gao.gov. Government Accountability Office [online]. [cit. 2022-04-26]. Dostupné z: <http://archive.gao.gov/d30t5/134907.pdf>

CARLSON, Mark A. *A Brief History of the 1987 Stock Market Crash With a Discussion of the Federal Reserve Response*. SSRN Electronic Journal. 2007. ISSN 1556-5068. DOI 10.2139/ssrn.982615. [online]. [cit. 2022-04-25]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=982615

KLEIDON, Allan W.; WHALEY, Robert E. *One Market? Stocks, Futures, and Options During October 1987*. *The Journal of Finance*. 1992-07, roč. 47, čís. 3, s. 851–877. [online]. [cit. 2022-05-25]. Dostupné z: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1540-6261.1992.tb03997.x>

Americká Hypoteční krize. Dictionary [online]. [cit. 2022-05-01]. Dostupné z: http://dictionary.sensagent.com/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007/cs-cs/

ZELENÝ, Milan. Geneze krize [online]. [cit. 29.4.2022]. Dostupné z: <http://www.milanzeleny.com/cs-CZ/stranky/1/-/0/70/geneze-krize>

Irská finanční krize [online]. [cit. 2022-11-14]. Dostupné z: <https://www.aktualne.cz/wiki/zahranici/financni-krize-irsko/r~i:wiki:1093/>

Dluhová krize v eurozóně [online]. [cit. 2022-05-14]. Dostupné z: https://cs.wikipedia.org/wiki/Dluhov%C3%A1_krize_v_euroz%C3%B3n%C4%9B

Krize v Belgii [online]. [cit. 2022-05-14]. Dostupné z: https://www.idnes.cz/ekonomika/zahranicni/o-dluhu-belgie-se-nemluvi-je-pritom-treti-nejvyssi-v-unii.A100503_105548_eko-zahranicni_fih

7 bodů, které vyvedou eurozónu z krize. Investor George Soros radí zoufalým politikům [online]. [cit. 2014-15-01]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-53358470-7-bodu-ktere-vyvedou-eurozonu-zkrize-investor-george-soros-radi-zoufalym-politikum>

Jak porazit finanční krizi? 12.3.2014 [online] [cit. 2014-15-04]. Dostupné z: <http://skutecnosti.cz/existuje-reseni-jak-zamezit-krizi-a-uniknout-z-dluhove-pasti/>

LONG, Heather. Japan's stock market peaked exactly 25 years ago. CNNMoney [online]. [cit. 2023-11-29]. Dostupné z: <https://money.cnn.com/2014/12/29/investing/japan-nikkei-stocks-1989-peak/index.html>

Lehman Brothers. *NY Times* [online]. [cit. 2023-11-25]. Dostupné z:
<https://www.nytimes.com/2008/09/11/business/11lehman.html>

Liber, Sheldon. SEC opens the gates and the world drowns [online]. AOL Inc., c2012, [cit. 2022-11-30]. Dostupné z: <http://www.bloggingstocks.com/2008/09/18/sec-opens-the-gates-and-the-world-drowns/>

Northern rock. *BBC* [online]. [cit. 2023-11-28]. Dostupné z:
<https://www.bbc.com/news/business-41229513>

Bear Stearns. *Investopedia* [online]. [cit. 2023-11-28]. Dostupné z:
<https://www.investopedia.com/terms/b/bear-stearns.asp>

8. Seznam použitých obrázků, Seznam tabulek, Seznam grafů, Seznam použitých zkratk, Přílohy

Americká hypotéční krize 2007 2.2.2014 [online] [cit. 2014-15-02]. Dostupný z WWW:<
http://cs.wikipedia.org/wiki/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007>.