



Hospodářský cyklus a jeho vliv na bankovní sektor v ČR

Bakalářská práce

Studijní program:

B6208 Ekonomika a management

Studijní obor:

Podniková ekonomika

Autor práce:

Patrik Gabriel

Vedoucí práce:

Ing. Iva Nedomlelová, Ph.D.

Katedra ekonomie





Zadání bakalářské práce

Hospodářský cyklus a jeho vliv na bankovní sektor v ČR

Jméno a příjmení: **Patrik Gabriel**
Osobní číslo: E18000149
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Podniková ekonomika
Zadávací katedra: Katedra ekonomie
Akademický rok: **2020/2021**

Zásady pro vypracování:

1. Stanovení cílů a formulace výzkumných otázek.
2. Teorie hospodářského cyklu.
3. Analýza příčin a následků finanční krize, Velká recese. Úloha ČNB.
4. Analýza vlivu hospodářského cyklu na komerční banky.
5. Formulace závěrů a zhodnocení výzkumných otázek.

Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy:
Forma zpracování práce:
Jazyk práce:

30 normostran
tištěná/elektronická
Čeština



Seznam odborné literatury:

- KOHOUT, Pavel a William D. NORDHAUS. 2011. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-802-4740-195.
- MISHKIN, Frederic S. 2018. *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. 12th Ed. Velká Británie: Pearson Education Limited. ISBN 9781292268859.
- REVENDA, Zbyněk. 2011. *Centrální bankovnictví*. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press. ISBN 978-807-2612-307.
- SEDLÁČEK, Petr. 2018. *Mezinárodní měnový systém a globální finanční krize*. 12th Ed. Praha: Professional Publishing. ISBN 978-808-8260-189.
- PROQUEST. 2020. *Databáze článků ProQuest* [online]. Ann Arbor, MI, USA: ProQuest.[cit. 2019-09-30]. Dostupné z: <http://knihovna.tul.cz/>

Konzultant: Ing. David Hronek

Vedoucí práce:

Ing. Iva Nedomlelová, Ph.D.
Katedra ekonomie

Datum zadání práce:

1. listopadu 2020

Předpokládaný termín odevzdání: 31. srpna 2022

Ing. Aleš Kocourek, Ph.D.
děkan

L.S.

prof. Ing. Jiří Kraft, CSc.
vedoucí katedry

V Liberci dne 1. listopadu 2020

Prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci jsem vypracoval samostatně jako původní dílo s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé bakalářské práce a konzultantem.

Jsem si vědom toho, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

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

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

Současně čestně prohlašuji, že text elektronické podoby práce vložený do IS/STAG se shoduje s textem tištěné podoby práce.

Beru na vědomí, že má bakalářská práce bude zveřejněna Technickou univerzitou v Liberci v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů.

Jsem si vědom následků, které podle zákona o vysokých školách mohou vyplývat z porušení tohoto prohlášení.

4. května 2021

Patrik Gabriel

Anotace

Bakalářská práce se zaměřuje na analýzu bankovního sektoru České republiky v letech 2007 až 2020. Hlavní důraz je kladen na krize, které postihly českou ekonomiku v tomto časovém rozmezí. V první kapitole této práce je popsán hospodářský cyklus a různé teoretické pohledy na toto téma. Druhá kapitola obsahuje analýzu finanční krize z roku 2007, která vznikla ve Spojených státech amerických. Zkoumány jsou především příčiny a následky vzniklé finanční krize. Součástí kapitoly je i současná virová krize. Třetí část práce analyzuje dopady zmíněných krizí na čtyřech vybraných bankách na českém bankovním trhu. Poslední kapitola je věnována současné krizi, kde je nastíněn i její dopad na český realitní trh.

Klíčová slova

Bankovníctví, finanční krize, Covid-19, Česká národní banka, úroková míra

Annotation

The Economic Cycle and Its Impact on the Banking Sector in the Czech Republic

The main thesis's focus is an analysis of the banking sector in the Czech Republic from the year 2007 until 2020. Mostly stressed topic is crisis that has had impacted Czech economy in the chosen time period. The first thesis's chapter is describing economic cycle and a variety of theories describing this particular topic. The second chapter consists of a 2007 financial crisis analysis, originating in the United States of America. Causes and consequences of the event of crisis is investigated. Chapter covers the topic of a current virus crisis. The third chapter analyzes impacts of the crises mentioned previously on the example of four banks in the Czech market. Last chapter is about the current crisis impacting, among other things, Czech real estate market.

Keywords

Banking, financial crisis, Covid-19, Czech national bank, interest rate

Poděkování

Tímto bych chtěl poděkovat své vedoucí bakalářské práce paní Ing. Ivě Nedomlelové, Ph.D., za vedení, ochotný přístup a odborné rady při tvorbě mé bakalářské práce.

Obsah

Seznam obrázků.....	13
Seznam tabulek.....	14
Seznam zkratek.....	15
Úvod.....	16
1 Hospodářský cyklus.....	18
1.1 Literární řešerše	19
1.2 Typy hospodářského cyklu	21
1.3 Fáze hospodářského cyklu	21
1.3.1 Expanze	21
1.3.2 Vrchol.....	22
1.3.3 Kontrakce.....	23
1.3.4 Dno	23
1.4 Ekonomické teorie hospodářského cyklu	24
1.4.1 Předkeynesiánské teorie	24
1.4.2 Keynesiánské teorie.....	27
1.4.3 Nová konzervativní ekonomie.....	29
1.4.4 Teorie reálného hospodářského cyklu	31
2 Analýza příčin a následků finanční krize 2007.....	32
2.1 Cenová bublina na trhu s nemovitostmi	34
2.2 Záchrana akciových trhů na počátku nového tisíciletí.....	34
2.3 Nadměrná úvěrová expanze, žití na dluh.....	35
2.4 Regulace a ratingové agentury.....	38
2.4.1 Subpriem hypotéky.....	38
2.4.2 Sekuritizace	38
2.5 Následky finanční krize	39
2.6 Krize eurozóny.....	40

2.7	Závěr 2. kapitoly	43
3	Analýza vlivu hospodářského cyklu na komerční banky v ČR od roku 2007 až do roku 2020	45
3.1	Československá obchodní banka (ČSOB)	49
3.2	Česká spořitelna (ČS)	51
3.3	Komerční banka (KB).....	53
3.4	Raiffeisenbank	55
3.5	Závěr 4. kapitoly – Vyhodnocení hospodářského cyklu na komerční banky v ČR 56	
4	Zhodnocení současné krize se zřetelem na bankovní sektor	58
4.1	Trh s nemovitostmi v ČR.....	58
4.2	Závěr 4. kapitoly a doporučení v oblasti poskytování hypotečních úvěrů	61
	Závěr	62
	Seznam použité literatury	65

Seznam obrázků

<i>Obrázek 1: Fáze ekonomického cyklu</i>	19
<i>Obrázek 2: Vývoj úrokových sazeb FED (2000-2020, v %)</i>	35
<i>Obrázek 3: Míra růstu HDP ČR (1993–2020)</i>	45
<i>Obrázek 4: Vývoj úrokových sazeb ČNB (1993 – 2020, v %)</i>	46
<i>Obrázek 5: Index cen vybraných druhů nemovitostí 2010–2020 (průměr 2010=100, v %)</i>	59
<i>Obrázek 6: Roční procentuální sazba nákladů – Banky ČR celkem (2010-2020, v %)</i>	60

Seznam tabulek

<i>Tabulka 1: Vývoj technologické bubliny a její splasknutí 1998 – 2003 (DAX , NASDAQ, zhodnocení v jednotlivých letech v %)</i>	34
<i>Tabulka 2: Tabulka 2: Čisté soukromé úspory domácností a institucí, půjčky na nemovitosti (v letech 1995–2020 v %)</i>	36
<i>Tabulka 3: Tempo růstu HDP ve vybraných regionech (2007-2015 a 2020, v %)</i>	41
<i>Tabulka 4: Zadlužení zemí PIIGS a ČR (2007–2014, dluh k HDP v %)</i>	42
<i>Tabulka 5: Zadlužení vybraných zemí EU včetně PIIGS (2015–2020, dluh k HDP v %)</i> ...	43
<i>Tabulka 6: Vklady a úvěry v soukromém bankovním sektoru ČR (2020-2020, v mld. Kč)</i> .	48
<i>Tabulka 7: Bilanční suma vybraných bank v roce 2020</i>	49
<i>Tabulka 8: Vybrané ukazatele ČSOB (2007–2013)</i>	50
<i>Tabulka 9: Vybrané ukazatelé ČSOB (2014–2020)</i>	51
<i>Tabulka 10: Vybrané ukazatelé ČS (2007-2013)</i>	52
<i>Tabulka 11: Vybrané ukazatelé ČS (2014–2020)</i>	53
<i>Tabulka 12: Vybrané ukazatelé KB (2007–2020)</i>	54
<i>Tabulka 13: Vybrané ukazatelé KB (2014–2020)</i>	54
<i>Tabulka 14: Vybrané ukazatelé Raiffeisenbank (2007–2013)</i>	55
<i>Tabulka 15: Vybrané ukazatelé Raiffeisenbank (2014–2020)</i>	56
<i>Tabulka 16: Čisté zisky vybraných bank v roce 2019 a 2020 (v mld. Kč)</i>	57
<i>Tabulka 17: Vybrané ukazatele ČR</i>	58

Seznam zkratek

ABS	Assest becked securities (cenné papíry kryté aktivy)
CDO	Collateralized debt obligation (Kolaterizované dluhové obligace)
CRA	Community Reinvestment Act
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČS	Česká spořitelna
ČSOB	Československá obchodní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
DAX	Deutscher Aktienindex (německý burzovní index)
EU	Evropská unie
ESMA	The European Securities and Markets Authority (Evropský orgán pro cenné papíry)
FED	The Federal Reserve (Federální rezervní systém)
FRED	Federal Reserve Economic Data (Federální výzkum ekonomických dat)
GDP/HDP	Gross domestic product (hrubý domácí produkt)
KB	Komerční banka
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
PIIGS	Zkratka pro země Portugalsko, Irsko, Itálie, Řecko, Španělsko
RPSN	Roční procentuální sazba nákladů
USA	United States of America (Spojené státy americké)

Úvod

Tato bakalářská práce se zabývá hospodářským cyklem a bankovním sektorem České republiky (dále ČR). Bankovní sektor je s vývojem ekonomiky více spjatý než jiné sektory. Pokud dojde k úpadku v tomto odvětví, má to pro ekonomiku dané země vážnější důsledky než úpadek v jiném sektoru. Ke zpracování práce budou použity základní metody: dedukce, indukce, syntéza a analýza.

Hlavním cílem bakalářské práce je analyzovat bankovní sektor ČR v období od roku 2007 do roku 2020, s důrazem na vzniklé krize v tomto období.

Práce je rozdělena do několika ucelených částí, které na sebe logicky navazují. První kapitola je věnována teorii hospodářského cyklu. V této části je popsáno, jak hospodářský cyklus vzniká a jaké jsou jeho jednotlivé fáze. Dále jsou zde uvedeny různé ekonomické pohledy na příčiny a způsoby ovlivňování hospodářského cyklu. Součástí této kapitoly je i literární rešerše. K získání informací o problematice hospodářského cyklu je využito převážně odborné literatury, která se touto problematikou zabývá, a odborných článků na dané téma.

Druhá část práce je věnována finanční krizi v roce 2007. Tato finanční krize vznikla ve Spojených státech amerických, ale kvůli globalizovanému trhu zasáhla všechny vyspělé ekonomiky. Dále je obsahem této kapitoly současná Covid-19 krize. Výzkumnou otázkou této kapitoly bude: Co způsobilo finanční krizi v roce 2007 a jaké následky tato krize přinesla na finanční trh?

Třetí kapitola zkoumá dopady zmíněných krizí na bankovní sektor ČR mezi lety 2007 až 2020. Otázkou této kapitoly je: Jaké dopady mají zmíněné krize na bankovní sektor v České republice? K analýze jsou použity čtyři vybrané banky, které působí na českém bankovním trhu. Hlavními ukazateli, které budou zkoumány v daném období, jsou objem vkladů klientů, poskytnuté úvěry a bilanční suma. Na výše uvedených ukazatelích budou ilustrovány dopady krizí na bankovní sektor ČR.

Poslední kapitola hodnotí současnou krizi se zřetelem na bankovní sektor. Výzkumné otázky této práce jsou: Jaké podobnosti nebo spojitosti má finanční krize v roce 2007 se současnou virovou krizí v roce 2020? a Vzniká cenová bublina na českém trhu s nemovitostmi? Výše

zmíněné otázky byly vybrány, protože časový rozdíl těchto krizí není výrazný a může docházet k prohloubení následků předešlé krize krizí současnou. Druhá otázka zkoumá, zda na českém trhu nedochází k cenové bublině, jako v roce 2007 v USA, a zda bankovní sektor zavádí dostatečná opatření.

1 Hospodářský cyklus

„Když tvůj soused ztratí zaměstnání, je to recese, když jej ztratíš sám, je to deprese.“

Harry S. Truman

Sherman (2014) a Sojka (2006) uvádějí, že ke zkoumání teorie hospodářského cyklu došlo pravděpodobně na konci 18. století. Velké zaujetí ekonomů si hospodářský cyklus získal ve 20. století po Velké hospodářské krizi v roce 1929, kdy byly miliony lidí nedobrovolně nezaměstnány, což mělo za následek nedostatek finančních prostředků domácností na jídlo, oblečení a bydlení. Ve 20. století vzniklo mnoho publikací zabývajících se danou problematikou. Dodnes neexistuje jednotný názor na příčiny vzniku hospodářského cyklu.

Sledováním vývoje reálného hrubého domácího produktu v čase si lze všimnout, že tento makroekonomický ukazatel dlouhodobě vykazuje růstový trend (Jurečka, 2017). Následkem toho je, že dochází ke zvyšování výkonnosti dané ekonomiky. V ekonomice je větší množství výrobků a služeb, které slouží k uspokojování vyšší spotřeby domácností. Domácnosti tyto výrobky a služby vyžadují v rámci zvyšování své životní úrovně.

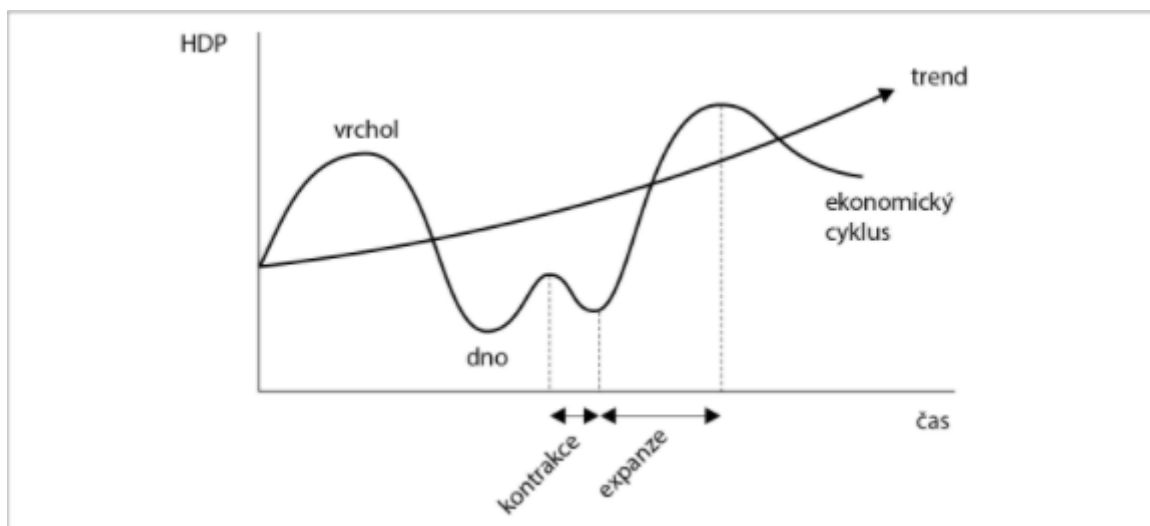
Jasnou definici hospodářského cyklu uvádí autor Slavoj Czesaný (2006, str.20)., který jej definuje ve své knize *Hospodářský cyklus* (2006) takto: *„Hospodářský cyklus je zpravidla definován jako soubor výkyvů agregátní ekonomické aktivity, aproximované hrubým domácím produktem v reálném vyjádření. Toto výkyvné chování ekonomické aktivity jako celku je předmětem teorie hospodářského cyklu. Pojem „cyklus“ zahrnuje existenci vzestupné a sestupné fáze ekonomické aktivity a vyjadřuje také opakovatelnost sekvencí jeho fází, které však nemají periodickou povahu.“*

V ekonomické aktivitě ve všech tržních ekonomikách dochází k opakujícím se výkyvům. Tato skutečnost se projevuje kolísáním hrubého domácího produktu kolem potenciálního produktu. Tento jev se nazývá hospodářský cyklus. V současné literatuře se lze setkat také s názvem ekonomický cyklus (Jurečka, 2017).

Je potřeba rozlišovat strukturální a cyklické výkyvy. Strukturální výkyvy jsou způsobovány: změnami potřeb domácností, novými technologickými vynálezy či změnami ekonomických

zdrojů. Při strukturálních výkyvech dochází v některých odvětvích k útlumu nebo k růstu, nejedná se však o všechna odvětví. Jedná se o přirozenou součást ekonomiky, díky které se ekonomika přizpůsobuje trhu. Cyklické výkyvy se charakterizují všeobecným poklesem a následně všeobecným růstem téměř ve všech odvětvích (Holman, 2011). Cyklickým výkyvům se věnuje subkapitola 1.3 s názvem Fáze hospodářského cyklu.

Hospodářský cyklus je kolísání krátkodobého agregátního výstupu ekonomiky kolem svého dlouhodobého trendu. Jak lze vidět pro přehled na obrázku 1, kde je znázorněn průběh hospodářského cyklu měnícího se v čase, z čehož vyplývá, že není možné, aby ekonomická aktivita hospodářství byla stejně konstantní s úrovní dlouhodobého trendu



Obrázek 1: Fáze ekonomického cyklu

Zdroj: JUREČKA, Václav a kolektiv. 2017. *Makroekonomie*. 3. aktualizované a rozšířené vydání, str. 262

Fáze cyklů tvoří **expanze**, někdy se používají označení oživení či obnova, další fází je **vrchol**, lze se setkat i s pojmem konjunktura či prosperita. Po vrcholu následuje **kontrakce**, recese, krize a poslední fází je **dno**, sedlo nebo deprese (Sojka, 2006). Tyto čtyři fáze tvoří hospodářský cyklus a vytvářejí tak neustálý koloběh, ve kterém se jednotlivé fáze vystřídají a tento koloběh začíná znovu.

1.1 Literární rešerše

V ekonomii se na hospodářský cyklus pohlíželo a pohlíží z pohledů různých ekonomických škol. Seznámit se s jednotlivými pohledy a názory na danou problematiku lze například

v knize *Dějiny ekonomického myšlení* (2005) od Roberta Holmana. Teoretický výklad k hospodářskému cyklu také uvádí Zbyněk Czesany ve své publikaci *Hospodářský cyklus* (2006), kde také zkoumá různé metody analyzování hospodářského cyklu.

Zajímavý pohled na problematiku hospodářského cyklu má český ekonom Pavel Kohout, který se ve své publikaci *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma* (2011) zabývá průběhem recese v roce 2007, jejím vznikem, průběhem a budoucím vývojem (Kohout, 2011). Podle Kohouta za vznik recese či krize může člověk. Dále uvádí, že moderní centrální banky řeší špatný vývoj v ekonomice pouze větší dávkou peněz do ekonomiky, což je jasně zřetelné v současné situaci spojené s virem Covid-19. Jedná se o možnou jistotu, se kterou lze do budoucna počítat.

Mezi další významné české ekonomy patří Tomáš Sedláček. Ten ve svém díle *Ekonomie dobra a zla* (2009) odsuzuje matematické modely. Příklad uvádí na třech vzájemně se ovlivňujících tělesech, která nelze současně propočítat. Z tohoto důvodu není snaha předpovědět budoucí vývoj pomocí matematických modelů příliš efektivní.

Zahraničními autory, kteří se zabývají hospodářským cyklem, jsou H. J. Sherman a jeho publikace s názvem *The Business Cycle: Growth and Crisis Under Capitalism* (2014) nebo D. Glasner v knize *Business Cycles and Depressions: An Encyclopedia* (2013). Glasner (2013) vytvořil encyklopedii, ve které jsou uvedeni autoři, kteří se daným tématem zabývali, a jejich poznatky v oblasti hospodářského cyklu.

V databázi ProQuest se nachází mnoho zajímavých článků na dané téma. Analýzou hospodářského cyklu a jejího možného sledování se zabývají instituce NBER (*National Bureau of Economic Research*) a The Conference Board. The Conference Board se věnuje ve svém článku *Covid-19 Recovery: What Comes Next* (2020), jaké dopady bude mít současná virová krize na budoucí vývoj ekonomiky, a jak dlouho se bude ekonomika z tohoto šoku vzpamatovávat.

Ucelený přehled bankovního sektoru v ČR, ale i ve světě, popisuje Zbyněk Revenda ve své knize *Centrální bankovníctví* (2011), která se zabývá fungováním bankovního sektoru a činnostmi centrálních bank.

1.2 Typy hospodářského cyklu

Ekonomové rozdělili hospodářský cyklus podle délky trvání jednoho cyklu. Jednotlivé cykly jsou pojmenovány podle autorů, kteří je objevili. Této problematice se věnoval rakouský ekonom Joseph A. Schumpeter, podle kterého: „*je každý hospodářský cyklus svým způsobem jedinečný*“ (Holman, 2005, str. 275). Rozdělit cykly lze na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé.

- Kitchinovy cykly neboli krátkodobé cykly s periodou 3-5 let. Zde dochází ke kolísání reálného hrubého domácího produktu, které vyvolávají výkyvy v zásobách nebo sezónní události.
- Střednědobé cykly, označované také jako Juglarovy cykly, s délkou v rozmezí 7-11 let. Hlavním prvkem ovlivňujícím hospodářský cyklus jsou investice do výrobních zařízení, strojů a zařízení, která se projevují poptávkovými a nabídkovými šoky.
- Dlouhodobé Kuznetsovy cykly, které trvají 15-25 let, jsou vyvolány investicemi do oblasti národního hospodářství, válkami, růstem populace.
 - Kondratěvovy cykly s délkou trvání 45-60 let. Zde jsou hlavním prvkem nové technologické vynálezy a objevy, které vedou k dalšímu rozvoji. Z historie lze uvést vynález parního stroje, žárovky, spalovacího motoru, informační technologie apod.
 - Forresterovy cykly s průměrnou periodou 200 let.
 - Poslední kategorií jsou Tofflerovy civilizační vlny, které trvají 1000-2000 let (KRAFT a kol., 2017).

1.3 Fáze hospodářského cyklu

Výše je uvedeno, že hospodářský cyklus se skládá ze čtyř fází, které se liší svou délkou a průběhem. V této části jsou rozebrány jednotlivé fáze hospodářského cyklu: expanze, vrchol, kontrakce a dno.

1.3.1 Expanze

Expanze popisuje zvyšování výkonnosti reálného HDP země a dalších makroekonomických ukazatelů. K tomu dochází, jelikož domácnosti a vláda poptávají statky a služby po firmách. Firmy díky tomuto zájmu o jejich výrobky a služby reagují zvýšeným růstem výroby. Aby

firmy mohly uspokojit poptávku na trhu, musí zvýšit své výrobní kapacity. Firmy za účelem zvýšení výrobní kapacity zaměstnávají větší množství pracovníků a půjčují si kapitál, aby mohly investovat do svých výrobních zdrojů. Díky větší poptávce po pracovní síle dochází ke snížení nezaměstnanosti. Lidé, kteří byli nezaměstnaní, mají nyní dostatek volných pracovních míst a zaměstnanost roste. Domácnosti začínají disponovat většími příjmy, které směřují za spotřební zboží a služby. Firmám se zvyšují zisky, které vedou k investicím do nových výrobních kapacit či vzniku nových firem. Dochází k půjčování dalšího kapitálu od finančních institucí. Bankám se zvyšují zisky, mají dostatek zájemců. Podle Jurečka (2017) dochází ve fázi expanze k vyšší spotřebě výrobků a služeb, vyšší výrobě a investiční činnosti. Nicméně koloběh zvyšujících se mezd a kapitálových příjmů domácností, rostoucích zisků firem a bankovních institucí netrvá donekonečna. V expanzi dochází také k negativním vlivům – například k zvýšení cenové hladiny, růstu výdajů firem i domácností (Jurečka, 2017).

1.3.2 Vrchol

Konjunktura, fáze vrcholu. Zde vzniká produkční mezera, což znamená, že reálný produkt je nad úroveň potenciálního produktu. Ekonomika se nachází na nejvyšší úrovni své aktivity, dochází k tzv. přehřátí ekonomiky (Vlček, 2009). Začínají se prosazovat nákladové tlaky, které nutí výrobce, aby zvyšovali ceny svých výrobků a služeb. Výrobní faktory firem jsou na maximu své výkonnosti. Pracovní síla už není lehce k dispozici. Většina pracovních míst je obsazená a nová pracovní místa nemá kdo obsadit, a to i z důvodu nedostatku kvalifikovaných zaměstnanců (Czesany, 2006). To je jedním z důvodů, proč zaměstnanci firem dostávají nabídky pracovních pozic u konkurenčních společností s lepším finančním ohodnocením, řadou dalších benefitů a motivačních prvků. Následkem toho jsou zvyšující se výrobní náklady a snížení ziskovosti firem. Domácnosti disponují stále vyššími příjmy. Rostou výdaje domácností za množství výrobků a služeb. Kupují nemovitosti, auta a jiné dlouhodobé statky, na které si půjčují od bankovních (finančních) institucí. Spotřeba domácností má za následek snížení úspor v ekonomice. Banky omezují poskytování úvěrů domácnostem a firmám, čímž se zase bankám snižuje zisk. Domácnosti, které splácí domy, auta a jiné dlouhodobé statky, na které si půjčily a budou je muset v budoucnu nadále splácet, začínají pociťovat zvyšování cen základních surovin, energií, výrobků a služeb (Jurečka, 2017). Na povrchu se tato fáze jeví jako všeobecné bohatství, nicméně nadměrná

ekonomická aktivita zakrývá vznikající ekonomické problémy, které přejdou do sestupné fáze.

1.3.3 Kontrakce

Recese, sestupná fáze ekonomiky, vzhledem k předešlé fázi. Ekonomická aktivita, reálný hrubý domácí produkt a další makroekonomické ukazatele snižují svoji výkonnost. Domácnosti přestávají disponovat vyššími příjmy, naopak dochází k jejich snížení. Omezují svou spotřebu a více šetří se svými finančními prostředky. Domácnosti omezují hlavně nákup dlouhodobých statků jako jsou domy, auta a další. Neprodané výrobky se začínají hromadit ve skladech. Firmy pocítují snížení poptávky po jejich výrobcích a službách a snaží zaujmout akcemi, slevami a výprodeji. Ve firmách dochází ke snižování výrobních nákladů, a to zejména propouštěním pracovníků, prodáváním nadbytečných výrobních strojů a nemovitostí. Banky přicházejí o zájemce, kteří si půjčovali na nemovitosti a jiná dlouhodobá aktiva. Firmy si nepůjčují na rozšíření výrobních kapacit. Problémem je, že firmy nemohou reagovat na tyto změny dostatečně rychle, jelikož jsou vázané platnými smlouvami. Musí platit mzdy a čerpané půjčky. Dochází ke snížení zisků firem a bankovních institucí. Fixní náklady jsou vysoké, firmy nedosahují takových výnosů, a proto spousta firem ve značné míře omezuje svoji výkonnost. Některé firmy jsou nuceny svoji činnost zcela ukončit. Nezaměstnanost v ekonomice roste, bankám se zvyšují naspořené peníze domácností, které omezily svou spotřebu kvůli špatné situaci na trhu. Banky mají nadbytek finančních prostředků a ztrácí poptávku po úvěrech a hypotékách, naopak jim rostou dlužníci, kteří nejsou schopni splácet své splátky. (Jurečka a kol., 2017) V této části cyklu dochází ke snižování cenové hladiny a vyčištění trhu od neefektivních firem. Ekonomika se snižuje do té doby, než dosáhne svého dna (Czesaný, 2006).

1.3.4 Dno

Na trhu panuje pesimismus a deprese, proto se tato fáze nazývá deprese. Dochází k tzv. recesní mezeře, kdy reálný produkt klesá pod potenciální produkt. Ekonomická aktivita, reálný HDP a makroekonomické ukazatele klesnou na svoji nejnižší hodnotu. Míra nezaměstnanosti je vysoká. Domácnosti mají nízké příjmy, více strádají své finanční prostředky a odkládají své nákupy, protože očekávají, že ceny výrobků a služeb ještě více poklesnou. Investoři nejsou ochotni podstupovat vysokému riziku spojeného s investováním do nových investičních příležitostí. Firmy mají nízkou poptávku, jejich výrobní kapacity jsou nevyužité. Banky nemají dostatek bonitních zákazníků, proto raději úvěry neposkytují.

Firmy dosahují nízkých nebo dokonce záporných zisků, což vede firmy k ukončení jejich činnosti. Dochází k vyčištění trhu a zůstávají pouze ty nejsilnější (Vlček, 2009). Pozitivní stránka této fáze cyklu začíná, když je trh dostatečně očištěný od neefektivních firem, domácnosti pocítují, že ceny výrobků a služeb níže neklesnou, a začínají opět nakupovat. Další kladnou stránkou je, že firmy, které byly dostatečně silné, zefektivnily svou podnikatelskou činnost. Jakmile firmy pocítí, že domácnosti začínají opět poptávat zboží a služby, dokážou nyní lépe reagovat na změny a nabídnout tak dostatek svých výrobků a služeb na trh. Se zvyšující se poptávkou budou firmy postupně zvyšovat své výrobní kapacity a najímat nové pracovníky. Banky začnou poskytovat úvěry a investoři budou investovat do nových investičních příležitostí. Ekonomická aktivita se pomalu probudí a dojde ke změně fáze cyklu ze dna do další fáze expanze (Jurečka, 2017). Koloběh hospodářského cyklu může začít znovu.

1.4 Ekonomické teorie hospodářského cyklu

Teorie hospodářského cyklu lze rozdělit podle spouštěcích mechanismů. Samuelson a Nordhaus (2013) vycházejí ze základního rozdělení na vnější a vnitřní síly. Vnější síly ovlivňují hospodářský cyklus mimo ekonomický systém. Jedná se o války, přírodní katastrofy, změny klimatu či pandemie. Vnitřní síly působí přímo uvnitř ekonomického systému. Spouštěcími mechanismy mohou být nedostatečná spotřeba, nadměrné investice, množství peněz v oběhu či technologické vlivy.

Dále můžeme teorii hospodářského cyklu dělit na monetární, kde je klíčovým prvkem na změnu ekonomického vývoje peněžní zásoba, a na teorie, kde jsou ovlivňujícími prvky reálné faktory. Posledním dělením teorií je hledisko chronologické (Czesaný, 2006). Následující výklad bude věnován poslednímu zmíněnému chronologickému rozdělení teorií.

1.4.1 Předkeynesiánské teorie

Níže bude tato teorie podrobněji rozdělena.

1.4.1.1 Psychologická teorie

Tato teorie pohlíží na vznik cyklických výkyvů z psychologického hlediska. Roli zde hraje optimismus a pesimismus na trhu. Hlavní myšlenkou je, že se subjekty na trhu chovají ve fázi expanze optimisticky, proto nakupují a investují své peněžní prostředky. Očekávají růst

trhu a zhodnocení jejich investic. Naopak ve fázi kontrakce mají subjekty pesimistická očekávání, a tak raději své volné peněžní prostředky šetří a bojí se investovat. Touto teorií se zabývali ekonomové A. C. Pigou, J.S. Mills a Walter Bagehot (Czesaný, 2006).

1.4.1.2 Měnové teorie

Tyto teorie považují za příčinu cyklických výkyvů množství peněžní zásoby v ekonomice, ty následně způsobují poptávkové šoky. K této teorii přispěli R. G. Hawtrey, K. Wicksell a F. von Hayek.

R. G. Hawtrey vysvětlil hospodářský cyklus pomocí kvantitativní teorie peněz. Jeho argumentem byla rovnice, kde na jedné straně bylo množství peněz v ekonomice a jejich koloběh. Na straně druhé produkty a cenová hladina (Czesaný, 2006). Pokud je první strana rovnice stabilní, tak bude druhá strana také stabilní a nebude docházet k výkyvům v ekonomice.

Druhým zmíněným ekonomem, který přispěl k měnové teorii, byl Knut Wicksell. Ten viděl příčiny hospodářských cyklů ve změnách peněžní zásoby. Výkyvy způsobují odchylky přirozené úrokové míry od tržní úrokové míry. Pro K. Wicksella byly hospodářské cykly spíše cykly investičními. Za vznik těchto cyklů považoval množství peněžní zásoby, které je větší nebo menší než růst potenciálního produktu. Klíč k hlídání cenové stability je v měnové politice centrálních bank (Czesany, 2006).

Friedrich von Hayek je představitelem Rakouské školy. Jeho pohled na vznik výkyvů hospodářského cyklu je v penězích, především v bankovní politice úvěrování. Hayek navazuje na teorii zmíněného K. Wicksella, kterou rozšířil o rakouskou teorii kapitálu (Holman, 2005). Změnu nevyvolává nerovnováha celkových cen, ale nestejný pohyb jednotlivých cen. Jednotlivé ceny tvoří na jedné straně spotřební zboží a na straně druhé výrobní statky. Ve fázi expanze dochází k tomu, že se volné finanční prostředky investují do výrobních statků a snižují se výdaje na nákup spotřebního zboží. Ve fázi vrcholu dochází ke zvyšování cen a mezd rychleji než ve fázi expanze. Jakmile začne ekonomická aktivita klesat, fáze kontrakce, pokles cen a mezd jsou rychlejší než jejich nárůst ve fázi vrcholu. Vznik kontrakce připisuje F. von Hayek v nedostatku úspor. Kontrakce má za následek, že dochází k zvýšení úspor. Řešením byla existence tzv. „neutrálních peněz“. Tyto peníze by

nezvyšovaly ani nesnižovaly ekonomickou aktivitu (Czesany, 2006). Sám autor však od této teorie nakonec upustil.

1.4.1.3 Teorie přeinvestování

Příčinou vzniku klesající fáze hospodářského cyklu je fakt, že na trhu dochází k poklesu poptávky po investicích. Teorií přeinvestování je několik, důraz je kladen na dva nejznámější koncepty.

První koncept má spojitost s měnovými teoriemi. Hlavním prvkem tohoto konceptu je, jak pružně dokáže reagovat nabídka úvěrů na změnu v reálném sektoru ekonomiky, a to hlavně vzhledem ke změnám fixního kapitálu. Pokud úrokové sazby klesnou pod rovnovážnou hladinu, dojde k významnějšímu růstu investic, než je agregátní poptávka. To má za následek, že trh je přetížený investičním zbožím.

Druhý koncept bere poznatky z prvního. Klade zřetel na to, jak bankovní úvěry reagují na trhu a jak umožní investicím růst. Výkyvy jsou vyvolávány nadměrnými investicemi v určitých částech výrobního, průmyslového, sektoru. Tyto investice jsou charakteristické dlouhou dobou návratnosti. Na tomto trhu panuje nadbytek investic. Nedostatek investic je na trhu, který se zabývá spotřebním zbožím (Czesaný, 2006).

1.4.1.4 Inovační teorie

K této teorii přispěl ve 30. letech 20. století rakouský ekonom Joseph A. Schumpeter, který vznik výkyvů hospodářského cyklu připisoval inovačním vlnám. Inovace vytvářejí podnikatelské subjekty, které jsou motivovány dosažením vyšších zisků (Holman, 2005). Ekonomika se nachází v rovnováze, podnikatelský subjekt či část odvětví přijde s inovací, což má za následek zlepšení výhledu do budoucna, zvýšení zisků. Inovátoři musí zvýšit výrobní faktory, čímž z jejich strany dochází ke zvýšení poptávky po výrobních faktorech, na které si jsou ochotni půjčit, což má za následek jejich zadlužení. Inovace se začíná postupně rozšiřovat do světa a náklady na financování kapitálu rostou. Zvyšující se výrobní náklady se promítnou v cenách výrobků a služeb. To vyvolá v ekonomice růst cenové hladiny. Ekonomika se díky tomu dostane do expanze. Jak dochází k postupnému půjčování finančních prostředků a zadlužování se, banky zvyšují úroky u úvěrů. Současně s inovací působí na trhu úvěrová inflace. Firmy jsou stále ochotny si půjčovat za větší úrok na rozšíření

výrobní kapacity, a to i za cenu, že dochází ke zmenšování jejich zisků. S rozšířením inovace do všech odvětví se na trhu se zvyšuje objem vyprodukovaných statků. To vede ke snížení cen těchto statků směrem dolů. Firmy, které nedokážou na tento pokles cen reagovat, budou čelit snížení poptávky po jejich výrobcích či službách. Jelikož začínají přicházet o tržby při současných nákladech na splácení úvěrů a udržení výrobní činnosti firmy, na kterou nemají dostatek finančních prostředků, jsou nuceny ukončit svoji činnost. Tak se ekonomika dostává do fáze kontrakce a další expanze přijde s novou inovací (Jurečka, 2017). Jedna inovace nám umožní několik dalších inovací.

1.4.2 Keynesiánské teorie

John Maynard Keynes byl anglickým ekonomem, který přinesl v minulém století významné poznatky v oblasti ekonomie. Významnou roli v keynesiánství „*sehrála Velká deprese let 1929-1933, která vyvolala vážné obavy, že kapitalismus spěje do slepé uličky dlouhodobé stagnace*“ (Holman, 2005, s. 351).

Podle J. M. Keynese jsou výkyvy hospodářského cyklu způsobené nestabilními soukromými investicemi, které jsou ovlivněny chováním investorů. J. M. Keynes vnímá hospodářské cykly spíše jako investiční vlny, které se mění podle nálady na trhu na optimistické a pesimistické. Ty způsobují změny agregátní poptávky v ekonomice, která má za následek změnu ekonomické výkonnosti (Keynes, 1963). Hlavním prvkem této teorie jsou investice. Investoři očekávají budoucí výnosy, které se odráží v mezní míře efektivity kapitálu, která vzniká při změně poptávky po investicích. Ve fázi kontrakce, která vzniká, protože investoři mají špatná očekávání o budoucích výnosech, dle Keynese nedochází k pročištění trhu a dosažení nové rovnováhy. Na trhu nejsou žádné samoregulační síly, které by dostaly trh zpátky do rovnováhy či oživení. Ke stabilizaci ekonomiky má pomoci monetární a fiskální politika.

Hlavní myšlenkou Keynese bylo, že hospodářský cyklus pozitivně ovlivní fiskální politika tzv. jemného doladování. Fungovalo by to následovně: pokud dojde ke změně (pokles či nárůst) poptávky na trhu, začne poptávku stimulovat stát pomocí vládních výdajů nebo změnou daní. Státní rozpočet nemusí být za každou cenu vyrovnaný, dle Keynese by se měl státní rozpočet řídit podle hospodářského cyklu. Pokud dochází k recesi, státní rozpočet by

se měl zvýšit i za cenu vzniklého deficitu a pomoci stimulovat ekonomiku. Při expanzi státní přebytky mají dorovnat ztrátu, která vznikla v době recese (Czesaný, 2006).

Tento princip funguje z části v současné ekonomice, problém nastává v momentě, kdy stát není schopen vytvářet dostatečné přebytky na vyrovnání státního deficitu vzniklého v dobách poklesu.

1.4.2.1 Investiční multiplikátor

Velikost investičního multiplikátoru je řízena podle velikostí mezního sklonu ke spotřebě, nebo také mezním sklonem k úsporám (Jurečka, 2017). „Termín „multiplikátor“ je používán proto, že jednodolarová změna v exogenních výdajích vede k větší než jednodolarové změně v HDP“ (Samuelson, 2013, s. 437). Znamená to, že každý další investiční výdaj způsobí vyšší přírůstek reálného agregátního důchodu. Firmy každým svým investičním výdajem do kapitálových statků zvyšují domácnostem důchody. Domácnosti své důchody dávají firmám k dispozici ve formě úspor. Jak se postupně zvyšují důchody, tak část těchto důchodů uspoří a další smění za výrobky a služby, což vede k poptávce po těchto výrobcích a službách. Firmy jsou motivovány poptávkou a snaží se zvýšit své výrobní statky. To způsobuje další zvyšování důchodu. Tento koloběh se opakuje.

1.4.2.2 Akcelerátor investic

Zde je kladen důraz na fixní kapitál firem, tzv. kapitálový koeficient. Fixní kapitál ovlivňuje firmu nejvíce. Jako příklad kapitálového koeficientu lze uvést firmu, která se zabývá výrobou bot. K roční produkci ve výši 250 mil. Kč firma potřebuje fixní kapitál v hodnotě 500 mil. Kč. To znamená, že kapitálový koeficient firmy bude 2. Pokud dochází k tomu, že se kapitálový koeficient nemění a výrobní kapacity firmy jsou využity maximálně, je potřeba ke zvýšení výrobních statků zvětšit objem fixního kapitálu zahrnutého do výroby. Pokud bude firma schopna prodat boty v hodnotě dalších 250 mil. Kč, bude k tomu potřebovat čisté investice v hodnotě 500 mil. Kč. (kapitálový koeficient * 250 mil. Kč). Hlavní změna v ekonomice v rozsahu investic nevzniká podle produktu, ale podle toho, jak rychle se produkce zvyšuje nebo snižuje. Růst investic vznikne pouze tehdy, pokud se bude zrychlovat růst produkce. Důsledkem toho je, že dojde k rozšiřování mezery mezi žádoucí a skutečnou zásobou kapitálu. Pokud by došlo k poklesu produkce a poklesu čistých investic, firmy by

přestaly investovat. Následkem by byl převis u skutečné zásoby kapitálu nad požadovanou zásobu (Jurečka, 2017).

1.4.2.3 Vzájemné působení multiplikátoru a akcelérátoru

Touto teorií se zabývali neokeynesiánští ekonomové. Princip akcelérátoru ukazuje, jak mohou investice mnohonásobně zvýšit národní důchod. Multiplikátor nám sděluje, jak působí investice na reálný výstup ekonomiky. V ekonomice dochází ke zvýšení investic, pomocí multiplikátoru to vyvolává mnohonásobné zvýšení produkce. Jak dojde ke zrychlení produkce, akcelérátor způsobí zrychlení investic (Jurečka, 2017). Toto vzájemné působení akcelérátoru a multiplikátoru způsobuje zrychlení jak produkce, tak i investic. Následkem dalšího růstu investic vznikne rychlejší zvýšení produkce. Ve fázi poklesu je to naopak, akcelérátor a multiplikátor zrychlí pokles v ekonomice. Dojde k dosažení maximální výkonnosti ekonomiky, ta začne zpomalovat. Firmy přestanou investovat, pokles investic vyvolá kvůli multiplikátoru pokles produkce. Na řadu přichází akcelérátor, ten způsobí kvůli poklesu produkce to, že firmy nemusí investovat do nových výrobních zařízení, protože v důsledku poklesu budou mít dostatek nevyužitých výrobních zdrojů a investice do nových zařízení nebudou dávat smysl. S poklesem investic multiplikátor způsobí další, silnější útlum produkce.

Pokud dojde k vychýlení trhu nějakým vnějším šokem, kombinace multiplikátoru a akcelérátoru zajistí delší cyklické kolísání v dané fázi hospodářského cyklu. Akcelérátor a multiplikátor jsou síly vnitřní (Czesaný, 2006).

1.4.3 Nová konzervativní ekonomie

Tento ekonomický směr navázal na Neoklasickou ekonomii v 60. a 70. letech 20. století. Nová konzervativní ekonomie se dělí na dva směry. Prvním směrem je monetaristická teorie a druhým je Nová ekonomická ekonomie. Tyto směry vycházely ze společných prvků, a to z pružné mzdy a ceny. Jednotlivé směry vysvětlují fungování hospodářského cyklu vlastní teorií (Sojka, 2006).

1.4.3.1 Monetaristická teorie

Charakteristickým prvkem pro monetaristy je odmítání jakýchkoliv vládních zásahů do hospodářského vývoje. „*Vláda by měla podle této teorie usilovat o vyrovnaný státní*

rozpočet, omezit přerozdělovací procesy a celkově snížit podíl státního rozpočtu na HDP“ (Sojka, 2006, s. 94).

Hlavním představitelem této teorie je nositel Nobelovy ceny za ekonomii Milton Friedman, který ve své teorii navazuje na původní kvantitativní teorii. M. Friedman původní kvantitativní teorii rozšířil o tzv. adaptivní očekávání ekonomických subjektů. Lidé si sami vytváří vlastní předpovědi budoucího vývoje v ekonomice ze získaných zkušeností. Čím jsou zkušenosti čerstvější, tím více nás ovlivňují, než ty, co jsme zažili v minulosti (Jurečka, 2017). „*Neočekávané změny tempa růstu nabídky peněz jsou hlavní příčinou kolísání ekonomické aktivity.*“ (Czesany, 2006, s. 16) Podle M. Friedmana výkyvy hospodářského cyklu způsobují náhlé změny peněžní nabídky, měnová politika. Tyto náhlé změny vyvolávají mezi pracovníky tzv. peněžní iluzi, která nepostihuje firmy. Domácnosti si všímají, že jejich mzdy rostou, dochází pouze k nominálnímu nárůstu mezd, proto jsou ochotni nabízet větší pracovní kapitál na trhu. Domácnosti mají pocit, že jsou bohatší a mohou si koupit více, opak je ale pravdou. To způsobují nedostatečné informace. V následujícím časovém období pracovníci procitnou z peněžní iluze a začnou si všimnout, že skutečná míra inflace je vyšší a začínají se tomu přizpůsobovat. Začínají po zaměstnavatelích požadovat vyšší mzdy, jinak nebudou nadále ochotni nabízet pracovní kapitál firmám. Firmám se začínají zvyšovat náklady, které je nutí omezovat poptávku po pracovním kapitálu a omezují svou činnost. Dochází ke snížení reálného HDP a zaměstnanosti na optimální úroveň (Jurečka, 2017).

1.4.3.2 Nová klasická makroekonomie

Tento směr je spjatý se školou racionálního očekávání. Představitelé tohoto směru vytvořili teorii rovnovážného hospodářského cyklu. V této teorii kombinují racionální očekávání s dokonalou konkurencí v ekonomice. Nerovnováha vzniká vnějšími zásahy, proto představitelé tohoto směru odmítají jakékoliv zásahy státu do ekonomiky (Vlček, 2009).

Významným zastáncem tohoto směru byl R.E. Lucas. Ten zaměřil svůj výzkum na vliv reálných a peněžních šoků, které ovlivňují hospodářský cyklus. Podle R.F. Lucase záleží na tom, zda ekonomické subjekty na trhu očekávají nějakou změnu peněžní nabídky. Ekonomické subjekty se pak podle svých očekávání rozhodují racionálně. Autor vidí vznik výkyvů v ekonomice způsobený neočekávanými změnami objemu peněžní zásoby. Tato

teorie si zakládá na dostupných informacích, se kterými disponují všichni stejně. Zajímavým prvkem nové klasické makroekonomie je, že pro ně neexistuje nedobrovolná nezaměstnanost. Vzniklou nezaměstnanost v recesi vysvětlují tím, že lidé nejsou spokojeni se svou mzdou, a proto si dobrovolně hledají lepší pracovní pozici. Dle tohoto směru sami lidé vytvářejí výkyvy v nezaměstnanosti kvůli vlastním rozhodnutím pracovat nebo nepracovat (Czesany, 2006).

1.4.4 Teorie reálného hospodářského cyklu

Hlavními zakladateli této teorie v 80. letech 20. století jsou Edward Prescott a Finn Kydland. Prescott a Kydland vycházejí z hypotézy o racionálním očekávání a také z předpokladu, že mzdy a ceny jsou pružné. Tvrdí, že: „*monetární cykly nejsou totiž slučitelné s hypotézou, že lidé tvoří racionální očekávání*“ (Holman, 2005, s. 468). Tato hypotéza tvrdí: dojde-li ke zvýšení či snížení množství peněz v ekonomice ze strany centrální banky, lidé v reakci na to zvýší nebo sníží své ceny. Nebude docházet k expanzi ani k recesi. Z tohoto důvodu nemohou být výkyvy způsobeny monetárními šoky. Výkyvy spatřovali v technologickém pokroku, různých politických událostech nebo změnách přírodních podmínek, tedy v reálných šocích. K výkyvům hospodářského cyklu dochází na straně nabídky, nikoli na straně poptávky (Holman, 2005).

Důležitým prvkem této teorie je, že nedochází k vychýlení ekonomiky od svého potenciálního produktu, ale jde o změnu samotného potenciálního produktu (Czesany, 2006).

Tato teorie také vychází pouze z dobrovolné nezaměstnanosti, jako to bylo u Nové klasické makroekonomie. Jednotlivé fáze hospodářského cyklu nevychylují trh práce z rovnováhy, ale dochází ke změně samotné rovnováhy. Lidé rozhodují o tom, zda jsou ochotni pracovat za určitou mzdu v současnosti nebo odložit práci do budoucnosti. „*Provádějí tzv. mezičiasovou substituci práce, tzn. dnešní volný čas „přesouvají“ do budoucnosti a budoucí práci „přesouvají“ do současnosti*“ (Vlček, 2009, s. 365). Na trhu došlo k technologickému pokroku, který vyvolal zvýšení produkce. Firmy budou najímat větší pracovní kapitál, jsou ochotny nabídnout vyšší mzdy a přilákat tak nové pracovníky. Ostatní firmy budou také zvyšovat mzdy, aby nedošlo k odchodu jejich zaměstnanců ke konkurenci. Zvyšování mezd se projevuje i v dalších sektorech ekonomiky. Lidé jsou ochotni pracovat více s vidinou

vyššího příjmu. Dochází k expanzi, míra zaměstnanosti se zvyšuje. Naopak ve fázi recese firmy nepotřebují tolik zaměstnanců, nehledají další pracovníky, dochází k poklesu reálných mez. Lidé nejsou ochotni pracovat, proto dochází k zvyšování nezaměstnanosti. (Vlček, 2009).

Z toho plyne, že výkyvy nezpůsobují peníze, protože peníze jsou neutrální, ale reálné šoky. Měnová politika je v této fázi neúčinná a nemůže způsobovat hospodářské cykly (Holman, 2005).

2 Analýza příčin a následků finanční krize 2007

Ve 21. století došlo k největší finanční krizi, která vznikla v roce 2007. Jednou z hlavních příčin této krize byla cenová bublina na americkém trhu s nemovitostmi. I když tato krize měla lokální začátek, zasáhla postupně v letech 2007-2009 všechny vyspělé ekonomiky. Dopad na vyspělé ekonomiky byl způsoben kvůli globalizovanému trhu, kterému pomohl technologický rozmach s výpočetní technikou v 90. letech 20. století.

Finanční krize vznikla na území Spojených států amerických (dále USA). Následně se krize přesunula do Evropské unie (dále EU), kde od roku 2009 vzniká krize eurozóny.

Současným světem se šíří vir Covid-19. Tento vir způsobil mnoho rychlých a převratných změn. Pracovní trh se v rámci svých možností zdigitalizoval, přeorientoval se do internetového prostředí. Mnoho současných firem je nuceno přesunout kancelářské profese na tzv. „home office“ neboli práci z domova. Spousta podnikatelů v oblasti služeb nemůže vykonávat svou činnost. Dostávají od státu podporu, záchranné balíčky typu „antivirus“ a „pětadvacítka“, které nepokrývají všechny náklady spojené s podnikáním. Obchody v obchodních centrech, restaurace, hotely, bary a další formy podnikání jsou zavřené, omezené. Dochází k navyšování státních dluhů. Proto tato kapitola bude doplněna Covid-19 krizí pro porovnání s finanční krizí z roku 2007.

V této kapitole se používá pojem cenová bublina, proto je potřeba jej vysvětlit. Podle Luboše Komárka, který ve své knize *Money, Price and Bubbles* (2013) uvádí, že cenová bublina vzniká, když investoři poptávají aktiva za vyšší ceny, než jaká je skutečná hodnota aktiva. Investoři nakupují tato aktiva s vidinou vyšších kapitálových zisků, dalo by se říct, že jsou na vlně optimismu. V takovém případě se nejedná o rozumné investování, ale pouze o spekulování s cenou, jelikož cenová bublina může kdykoliv prasknout.

K analýze této recese budou využita data dostupná z americké databáze statistických dat, která se nazývá Federal Reserve Economic Data (dále FRED) (FRED, 2021). Pro analýzu evropského trhu jsou použita data ze Světové banky (angl. The World Bank) (Worldbank, 2021). Dále jsou využita data z Mezinárodního měnového fondu (angl. International Monetary Fund) (IMF, 2021).

2.1 Cenová bublina na trhu s nemovitostmi

Za vzniklou finanční krizí může splasknutí cenové bubliny na americkém trhu s nemovitostmi v roce 2007. Mezi lety 2000 a 2006 došlo k ohromnému nárůstu cen nemovitostí. V polovině roku 2007, i přes dobré podmínky pro získání úvěru, začaly prodeje domů klesat. Přestože prodeje klesaly, ještě nějakou dobu docházelo k růstu cen nemovitostí. Tento růst byl způsoben pozitivní spekulací o dlouhodobém růstu cen nemovitostí. Tato spekulace byla podpořena právě trendem růstu cen nemovitostí nominálně o 10-12 % ročně. Vznikem této bubliny se zabývá další část této práce.

Na konci roku 2007 dochází k tomu, že ceny nemovitosti jsou menší, než jaká je hypotéka na danou nemovitost, což vyvolalo na americkém trhu šok a paniku, která měla následně negativní dopad na investory, podniky a domácnosti. Tato krize následně vyústila v bankovní krizi (Kohout, 2010).

2.2 Záchrana akciových trhů na počátku nového tisíciletí

Počátkem nového tisíciletí splaskla technologická bublina, která se vytvářela na konci 20. století na americkém akciovém trhu NASDAQ a evropském akciovém trhu DAX. V tabulce 1, lze vidět zhodnocení těchto akciových trhů v procentech, kterých dosahovaly v letech 1998-2003. Z tabulky je zřejmé, že došlo ke splasknutí této bubliny mezi lety 2000 a 2001. Nejvyššího vrcholu dosahovaly trhy v roce 1999, v následujícím roce došlo ke splasknutí této bubliny a nejhorší zhodnocení bylo v letech 2001 a 2002.

Tabulka 1: Vývoj technologické bubliny a její splasknutí 1998 – 2003 (DAX, NASDAQ, zhodnocení v jednotlivých letech v %)

Období	*DAX	NASDAQ
1998	18,42	33,3
1999	39,1	81,5
2000	-7,54	52,3
2001	-19,79	-51,3
2002	-43,94	-33,5
2003	37,08	4,7

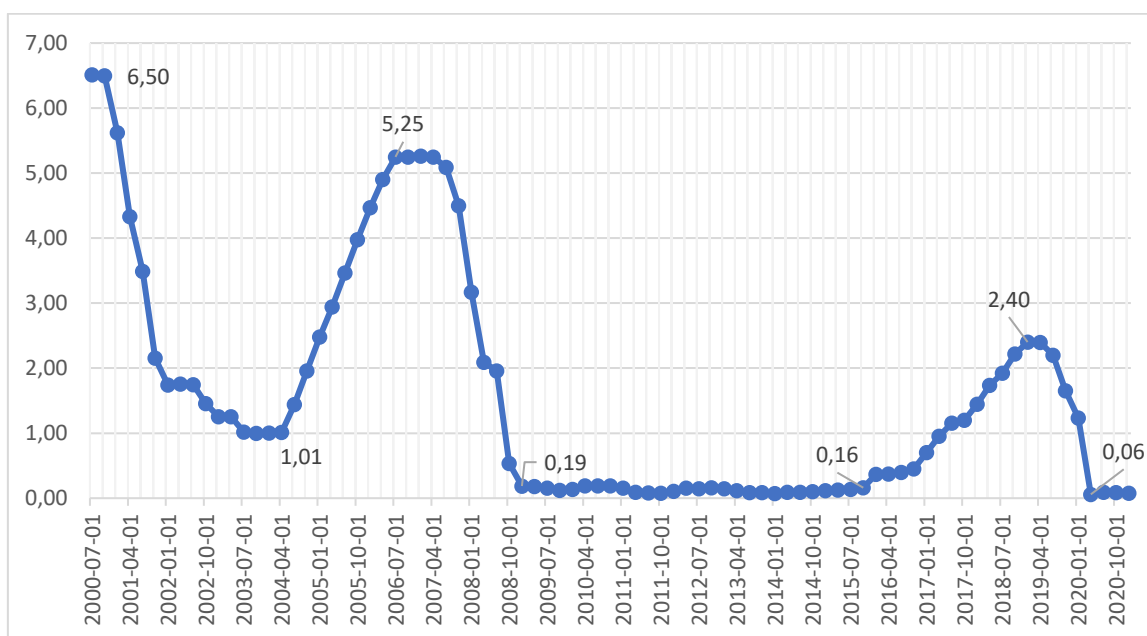
Zdroj: FRED, vlastní zpracování dle dat dostupných z:

<https://fred.stlouisfed.org/series/NASDAQ100#0>

*Zdroj: MACROTRENDS, vlastní zpracování dle dat dostupných z:

<https://www.macrotrends.net/2595/dax-30-index-germany-historical-chart-data>

V souvislosti s tímto vývojem Federální rezervní systém (dále FED) použil nástroje expanzivní monetární politiky a snížil úrokové sazby z 6,5 % na 1 %, aby zabránil hospodářské recesi mezi lety 2000–2004. Obrázek 2 znázorňuje přehled, jak se vyvíjely úrokové sazby, které stanovuje FED. Dále je vidět, že úroková sazba ve výši 6,5 % v roce 2000 byla nejvyšší a propad o 5 p. b. na 1 % přinesl do ekonomiky požadovanou likviditu a pomohl nastartovat ekonomiku. To mělo za následek velkou poptávku po hypotečních úvěrech. Zde autor práce spatřuje první příčinu této krize.



Obrázek 2: Vývoj úrokových sazeb FED (2000–2020, v %)

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat FRED dostupné z: <https://fred.stlouisfed.org/series/DFE>

Na obrázku 2 si lze všimnout, že nejnižší úroková sazba ve sledovaném období byla 0,06 % (rozmezí 0,0–0,25 %). Takto nízkou sazbu přijal FED v důsledku zabránění ekonomického propadu spojeného s virem Covid-19 a ve snaze nastartovat ekonomický růst. Lze očekávat růst poptávky hypotečních úvěrů v USA.

2.3 Nadměrná úvěrová expanze, žití na dluh

Součástí tzv. „amerického snu“ je vlastnit vlastní dům nebo byt. Tato skutečnost je považována lidmi za symbol úspěchu a bohatství. Před rokem 2007 byly součástí amerického uvažování dvě základní myšlenky spojené s hypotékami: 1. cena nemovitosti se nikdy neznehodnotí a 2. lidé vždy byli schopni dostát svým závazkům, splácet své úvěry.

S příchodem ekonomické krize v roce 2007 došlo k vyvrácení těchto myšlenek. Nemovitosti začaly klesat na ceně a dlužníci nebyli schopni své závazky splácet (Nguyen, 2011).

Jako druhou příčinu krize autor spatřuje v nadměrné úvěrové expanzi. Zde se autor ztotožňuje s Petrem Musílkem, který ve svém výzkumném projektu *Příčiny globální finanční krize a selhání regulace* (2008) uvádí, že nadměrnou poptávku po hypotékách vyvolaly nízké úrokové sazby a příliv imigrantů do USA. Ve většině případů se jednalo dokonce o ilegální imigranty a finanční situace těchto lidí nebyla natolik přívětivá, aby si mohli koupit vlastní nemovitost. (Musílek, 2009). Z logického uvažování by tito noví obyvatelé USA mohli dosáhnout na nějaké skromnější ubytování v podnájmu. Bohužel kvůli nízkým úrokovým sazbám a benevolentnímu schvalovacímu systému došlo k poskytnutí hypotečního úvěru na bydlení i lidem, kteří by na hypoteční úvěr za přísnějších podmínek nedosáhli. Tento liberální systém vznikl v Americe v 90. letech 20. století za vlády Jimmyho Cartera, který ho prosazoval prostřednictvím zákona Community Reinvestment Act (další CRA). Tento zákon přiměl banky nabízet úvěry i lidem s nízkými příjmy, aby mohli dosáhnout na své vlastní bydlení. (Kožišek, 2009)

Spojené státy americké jsou k půjčování si peněz a žítí na dluh daleko přívětivější než Česká republika. Za určitých okolností tento způsob fungování nemusí být špatný. Jako příklad lze uvést úvahu, jejíž podstatou je vypůjčení si prostředků k pořízení daného aktiva s rozdělením nákladů do více let, např. formou měsíčních splátek, než prostředky spořit a využít je až ve vyšším věku. Tato úvaha je spojená s rizikem, že dlužníci nedostojí svým závazkům. V letech 2000 až 2006, kdy byla úroková míra nízká, tento trend půjčování si ještě více podpořila. V roce 1998 dosahovaly úspory domácností a podniků 14,4 %, zatímco největší propad úspor byl v letech 2003 až 2005, kdy úspory klesly do záporných čísel. Znamená to, že domácnosti a firmy si více půjčovaly, než kolik dokázaly ušetřit. Právě v letech 2000 až 2006 dochází k nárůstu hypotečních úvěrů v nominálním vyjádření průměrně o 12 % za rok. Takto došlo k úvěrové expanzi na americkém trhu s nemovitostmi.

Tabulka 2: Tabulka 2: Čisté soukromé úspory domácností a institucí, půjčky na nemovitosti (v letech 1995–2020 v %)

Datum	Úspory	Půjčky na nemovitosti
1995	6,5	8,8
1996	-1,2	5,1
1997	2,1	8,5
1998	14,4	7,3
1999	-22,3	7,8
2000	2,6	15,4
2001	9,4	7,7
2002	21,1	8,9
2003	-0,6	16,4
2004	-1,8	11,5
2005	-37,0	14,9
2006	31,4	13,4
2007	1,3	10,8
2008	41,2	6,5
2009	22,2	3,5
2010	11,1	-3,6
2011	14,7	-4,3
2012	30,3	0,4
2013	-27,7	0,2
2014	21,4	1,5
2015	7,0	4,6
2016	-6,1	6,8
2017	9,8	4,7
2018	15,5	3,7
2019	-0,5	3,4
2020	131,2	3,6

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat FRED dostupné z: <https://fred.stlouisfed.org/>

V roce 2020 se úspory v amerických firmách a domácnostech vyšplhaly až na rekordních 131,2 %. Firmy a domácnosti se snaží šetřit, jelikož situace s vývojem viru Covid-19 není příliš dobrá a není jasné, kdy se ekonomika vrátí do normálního stavu. V ekonomice je ohromné množství likvidity, jež je drženo firmami a domácnostmi v úsporách a není směňováno za výrobky či služby. To může vyvolat efekt zvyšování inflace v ekonomice.

2.4 Regulace a ratingové agentury

Mezi další příčiny, které měly podíl na vzniku finanční krize, lze uvést nedostatečnou regulaci finančního sektoru a nezodpovědné schvalování hypotečních úvěrů ratingovými agenturami, které měly za úkol zjistit, zda je žadatel schopen úvěr řádně splácet.

2.4.1 Subpriem hypotéky

Banky a finanční instituce v době, kdy docházelo k růstu trhu s hypotékami, začaly nabízet hypoteční úvěry i rizikovým klientům, u kterých byla velmi vysoká pravděpodobnost, že hypotéku nebudou v budoucnu schopni splatit. Tyto rizikové hypotéky tak byly nabízeny a udělovány méně bonitním klientům, např. imigrantům nebo lidem s nižšími příjmy (viz. část 3.3. CRA) (Klvačová et. Al, 2009). U této části populace byla i významná nízká finanční gramotnost. Lidé si neuvědomovali, jaký je rozdíl mezi fixní a pohyblivou úrokovou mírou. Když FED začal mezi lety 2004-2007, obrázek 2, zvyšovat úrokové sazby, mnoho klientů bylo následně překvapeno zvýšenou měsíční splátkou, což mělo za následek četné finanční komplikace.

2.4.2 Sekuritizace

V 90. letech 20. století vznikají na finančním trhu nové finanční instrumenty. Zejména jde o tzv. cenné papíry kryté aktivy (angl. asset backed securities, dále ABS). Jedná se o skupiny půjček, které jsou zabaleny do balíků a následně prodávány investorům jako cenné papíry. Tento proces se nazývá sekuritizace. Balíky v sobě zahrnují půjčky na bydlení, studentské půjčky, pohledávky z kreditních karet, půjčky na auto a další. Tyto balíky v sobě zahrnují výše zmíněné půjčky, které jsou si podobné rozsahem splatnosti a rizikem, například ABS s označením AAA byly charakteristické nejnižším rizikem a s nižším procentním výnosem (Kenny, 2020).

Kvůli tomuto procesu vznikají na trhu nové druhy ABS, tzv. kolateralizované dluhové obligace (angl. Collateralized debt obligation, dále CDO), které v sobě zahrnovaly neregulované investičně-úvěrové strukturované produkty, zejména pak výše zmíněné rizikové subpriem hypotéky. CDO se začaly hojně využívat právě v letech 2000-2007 a si získaly popularitu, jelikož hodnotící model pro CDO byl jednoduchý a snadný (Musílek, 2008). Dalším prvkem, který podpořil CDO, bylo množství likvidity na trhu díky nízkým úrokovým sazbám. Tento investiční nástroj se nabízel i komerčním bankám,

pojišťovnam a finančním institucím, které začaly s tímto investičním produktem obchodovat nejen v USA, ale i po světě. K prasknutí bubliny CDO došlo, když si investoři uvědomili, že můžou vlastnit bezcenný investiční papír. To vyvolalo na trhu paniku a u některých z největších institucí poskytující finanční služby to způsobilo ztráty, které se pohybovaly v řádu stovek miliard dolarů. Tyto ztráty vedly k tomu, že investiční banky buď zkrachovaly, jako například Lehman Brothers, nebo byly zachráněny vládními intervencemi a pomohly eskalovat globální finanční krizi. (Bayer, 2010) Tyto balíky vytvářely hlavně společnosti Fannie Mae a Freddie Mac.

2.5 Následky finanční krize

Koncem roku 2007 dochází ke zhroucení trhu s nemovitostmi v USA. Následků, které tento propad vyvolal, bylo několik. Hlavní následkem byla finanční krize, která měla celosvětový dopad. Výkonnost ekonomiky USA se začala zpomalovat, došlo ke stagnaci a následně k recesi nejen USA, ale i v dalších vyspělých ekonomikách (viz. tab.3), dále například v Japonsku, Číně a dalších evropských zemích, které byly touto krizí zasaženy. Dochází k nárůstu nezaměstnanosti, výkonnost jednotlivých ekonomik se snižuje a zhoršují se další makroekonomické ukazatele. Pavel Kohout (2010, s. 25) uvádí „*Pokud má jakákoliv centrální banka na výběr mezi inflací a bankovní krizí, zvolí vždy menší zlo, tedy inflaci.*“

Kolaps na trhu s bydlením zaskočil celý finanční sektor, a tak dochází ke krachu globálních investičních bank. Investiční banka Bear Stearns byla před rokem 2007 jednou z největších investičních bank a vysoce respektovanou bankou členy panteonu investičních bank na Wall Street. Společnost obchodovala právě se zmíněnými CDO a v roce 2008 společnosti došly finanční prostředky. Bear Stearns byla nakonec koupena bankou JPMorgan Chase. Společnost Bear Stearns způsobila problémy i v jiných investičních bankách, poněvadž mnoho investičních bank bylo tomuto druhu investic silně vystaveno, například jedna z největších investičních bank Lehman Brothers. Lehman Brothers po neúspěšném nalezení obchodního partnera, který by ji koupil, vyhlásila 15. září 2008 bankrot (Chen, 2020). To vyvolalo na bankovním trhu obrovskou paniku a došlo k “běhu (run) na banky“, tzn. že vkladatelé ztratili důvěru v bankovní sektor a chtěli si vybrat své finanční prostředky. Tohle by dokázalo položit jakoukoliv banku. Americká vláda navrhla v září 2008 finančnímu sektoru pomoc ve výši 700 miliard dolarů (11,9 bilionu korun). Tento návrh byl z počátku zamítnut, což vyvolalo ohromný propad cen akcií. Nakonec byla v říjnu 2008 finanční

pomoc schválena, a následně podepsána americkým prezidentem Georgem Bushem (ČT24, 2018).

Společnosti Fannie Mea a Freddie Mac se zabývaly sekundárním hypotečním trhem, kde tvořily vládní monopol. Tyto společnosti se zaměřovaly na hypoteční úvěry, většinou se jednalo o subprime hypotéky, které kupovaly, a následně je zabalovaly do balíků ABS nebo CDO. Ty pak dále prodávaly investičním institucím po celém světě. Zmíněné hypoteční agentury jsou v roce 2008, po prasknutí bubliny na trhu s nemovitostmi, převzaty americkou vládou. Pokud by došlo k pádu těchto dvou společností, vznikla by na finančním trhu USA, ale i po světě, obrovská ekonomická katastrofa. Obě agentury vlastnily zhruba 50% podíl na celkovém trhu hypotečních úvěrů (Folger, 2021).

Finanční krize ukázala nedostatky ve finančním systému. Objevují se tak otázky na přísnější regulace a dohled finančního, zejména bankovního, sektoru. Největší důraz je kladen na požadovanou likviditu bank. Byla odsouhlasena bezpečnostní opatření, ve zkratce BASEL III. Toto opatření zatím platí dobrovolně, avšak mělo platit už v roce 2015, došlo však k opakovanému prodloužení. Nyní se očekává jeho zavedení od 1.1.2023. (Polák a Komárek, 2020)

2.6 Krize eurozóny

Kvůli propojenosti globálních trhů, a především finančních trhů na mezinárodní úrovni, došlo ke krizi i v dalších vyspělých zemích. V EU došlo k nejhlubšímu poklesu v letech 2008-2009, který následně vyústil v krizi eurozóny. Hlavními státy, které byly zasaženy hned ze začátku, jsou Portugalsko, Irsko, Španělsko a Řecko. Společným prvkem těchto zemí je měna euro, která hrála významnou roli v této krizi. Pokles HDP vybraných zemí je zobrazen v tab.3. V tab.3 lze vidět, že nejhorším rokem je rok 2009, ve kterém dochází k poklesu ve všech zmíněných ekonomikách. V roce 2010 se ekonomika dostává do kladných hodnot. Bohužel vzniká v EU nový problém – dluhová krize eurozóny.

Na zvládnutí této krize byla vydána v říjnu 2008 Larosièrova zpráva, ve které jsou uvedeny příčiny krize, a hlavně následná opatření na zmírnění dalších negativních dopadů na ekonomiku EU. Larosièrova zpráva uvádí jako hlavní příčiny vypuknutí krize špatné řízení rizik ze strany managementu, podceňování systematických rizik, netransparentnost a chaos

na finančním trhu, špatný dohled a regulace finančního a bankovního trhu, rizika spojená s CDO a špatné hodnocení ratingových agentur. Navrhovaná opatření byla vytvoření nového systému na oceňování rizik a přísnější dohled nad ratingovými agenturami. Na základě této zprávy vzniká Evropský orgán pro cenné papíry a trh (ESMA) a nový systém dohledu na finanční trhy v EU. (Larosièr, 2009)

Tabulka 3: Tempo růstu HDP ve vybraných regionech (2007-2015 a 2020, v %)

Regiony /Roky	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2020
USA	1,9	-0,14	-2,5	2,5	1,6	2,4	1,9	2,5	2,9	-2,3
EU	3,2	0,6	-4,3	2,2	1,8	-0,8	-0,06	1,6	2,3	-6,2
Česká republika	5,5	2,6	-4,6	2,4	1,7	-0,7	-0,04	2,2	5,4	-5,6
Německo	2,9	0,9	-5,7	4,2	3,9	0,4	0,4	2,2	1,5	-4,9
Francie	2,4	0,3	-2,9	1,9	2,2	0,3	0,6	0,9	1,1	-8,1
Velká Británie	2,4	-0,3	-4,2	1,9	1,6	1,5	2,1	2,6	2,4	-
Portugalsko	2,5	0,3	-3,1	1,7	-1,7	-4,1	-0,9	0,8	1,8	-7,6
Itálie	1,5	-1	-5,3	1,7	0,7	-2,9	-1,8	-0,01	0,8	3,4
Irsko	5,3	-4,5	-5,1	1,9	0,3	0,2	1,6	8,6	25,2	-8,9
Řecko	3,3	-0,3	-4,3	-5,4	-9,2	-7,3	-3,2	0,7	-0,4	-8,2
Španělsko	3,6	0,9	-3,8	0,2	-0,8	-2,9	-1,4	1,4	3,8	-11

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat The World Bank dostupné z:

https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?end=2019&locations=EU&name_de_sc=false&start=1971&view=chart

V roce 2010 se státy označované ve zkratce PIIGS dostávají do finančních problémů. Jedná se zejména o Portugalsko, Irsko, Itálii, Řecko a Španělsko. Společným prvkem těchto zemí je společná měna, která hraje klíčovou roli. Problém není jen ve společné měně a měnové politice, ale i v tom, že se spojily odlišné kultury, které mají jinou ekonomickou a politickou situaci. V tab. 3 lze vidět, že nejhůře je na tom ekonomika Řecka. Řecko má největší podíl na vzniklé dluhové krizi, protože v roce 2010 došlo k odhalení, že řecká vláda falšovala účetnictví. (Kohout, 2011).

Pro vstup do eurozóny a přijetí eura, je potřeba splnit Maastrichtská kritéria, kde je mimo jiné uvedeno, že dluh státních financí k HDP nesmí překročit hranici 60 %. Tato kritéria neplatí jen pro vstup do společné měnové unie, ale měly by být dodržovány i po přijetí eura (ZAVEDENIEURA.cz, 2013). Tabulka 4 uvádí, jaký je vývoj dluhu ekonomik PIIGS

v letech 2007 až 2014, pro porovnání je uvedena ekonomika ČR, která sice neplatí eurem, ale splňuje podmínky pro přijetí eura. Zatímco země PIIGS mají ohromné státní dluhy a nejhorší pro ně byl rok 2014, ve kterém dosáhl státní dluh nejvyšších hodnot ve sledovaném období. Nejhuře je na tom ekonomika Řecka, která měla v roce 2014 dluh 178,6 % k HDP země.

Tabulka 4: Zadlužení zemí PIIGS a ČR (2007–2014, dluh k HDP v %)

Regiony/Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Portugalsko	68,4	71,7	83,6	96,2	111,4	126,2	129	130,2
Itálie	99,7	102,3	112,5	115,3	116,4	123,2	128,8	135,4
Irsko	23,9	42,4	61,8	86,8	109,3	120,2	120	104,3
Řecko	103,1	109,4	126,7	146,2	172	159,4	177	178,6
Španělsko	35,5	39,4	52,7	60,1	69,5	85,4	93,7	100,7
Česká republika	22,9	23,3	24,9	30	34	37,3	41,3	41,8

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat IMF dostupné z: https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2020/October/weo-report?c=132,134,174,178,136,182,184,&s=GGXWDN_NGDP,GGXWDG,GGXWDG_NGDP,&sy=2007&ey=2025&ssm=0&scsm=1&sc=0&ssd=1&ssc=0&sic=0&sort=country&ds=.&br=1

V současné době dochází k vysokým nárůstům státních dluhů, které se snaží zabránit šíření viru Covid-19 a udržet ekonomiku v růstu. Z tab. 3, je zřejmé, že v roce 2020 došlo k hlubokému poklesu výkonnosti ekonomik. Pokles byl zaznamenán ve všech sledovaných zemích. Z tab. 5, lze vysledovat, že v roce 2020 dochází k výraznému nárůstům státních dluhů oproti roku 2019.

Tabulka 5: Zadlužení vybraných zemí EU včetně PIIGS (2015–2020, dluh k HDP v %)

Regiony/Rok	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Portugalsko	131,1	131,5	126,1	122	117,7	137,24
Itálie	135,3	134,8	134,1	134,8	134,8	161,8
Irsko	76,7	74,2	67,4	62,9	57,3	63,7
Řecko	177,8	181,1	179,3	184,8	180,9	205,2
Španělsko	99,3	99,2	98,5	97,6	95,5	123
Česká republika	39,7	36,5	34,3	32,1	30,2	39,1
Německo	72,2	69,2	65	61,6	59,5	73,2
Francie	95,6	97,9	98,3	98	98,1	118,7

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat IMF dostupné z: https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2020/October/weo-report?c=132,134,174,178,136,182,184,&s=GGXWDN_NGDP,GGXWDG,GGXWDG_NGDP,&sy=2007&ey=2025&ssm=0&scsm=1&sc=0&ssd=1&ssc=0&sic=0&sort=country&ds=.&br=1

Pokud dojde k porovnání současného roku (2020), zadlužení vybraných ekonomik PIIGS, tab. 5, s rokem 2014, tak Irsko dosáhlo výrazného zlepšení. Povedlo se mu snížit dluh ze 104,3 % (2014) na 63,7 % k HDP Irska (2020). Řecku se nedaří státní dluh snížit a jeho dluh v roce 2020 dosahuje 205,2 % k HDP Řecka, takže dluh se zvýšil o 27 p. b., oproti roku 2014 (dluh 178,6 % k HDP).

2.7 Závěr 2. kapitoly

Finanční krizi v roce 2007 způsobil propad cen nemovitostí na americkém trhu. Propad způsobily zejména tyto příčiny – záchrana akciových trhů, nadměrná úroková expanze, žití na dluh, špatně regulované finanční instituce a benevolentní schvalování úvěrů ratingovými agenturami. Pozdní pomoc vlády finančnímu trhu v USA, kde ze začátku odmítli pomoci trhu v hodnotě 700 miliard USD. Finanční krize se následně, kvůli globalizovanému trhu, přelila do dalších vyspělých ekonomik. Hlavní důvodem byly finanční nástroje CDO, které se před rokem 2007 hojně využívaly a byly prodávány do všech koutů světa. CDO v sobě zahrnovaly velice rizikové subprime hypotéky. Jakmile dlužníci nebyli schopni dostát svým závazkům, tedy splácet své hypotéky a úvěry, došlo k problému s nedostatkem likvidity v ekonomice. Pro státy EU byl nejhorší propad v roce 2009, ve kterém vzniká problém s vysokým zadlužením veřejných financí.

Následky této krize jsou, že vláda USA převzala kontrolu nad kontrolními hypotečními agenturami Fannie Mae a Freddie Mac a pojišťovnou American International Group. Ve finančním a bankovním sektoru došlo ke zpřísnění podmínek a dohledu na tímto sektorem. Významné investiční banky zkrachovaly, například Lehman Brothers, nebo byly zachráněny vládou či jinými bankami, jako tomu bylo v případě banky Bear Stearns. V EU došlo v roce 2009 k hlubokému propadu ekonomik. Od roku 2009 vzniká v EU krize eurozóny, která následně vyústila v dluhovou krizi. Dramatické vládní reakce se staly zásadními v zabránění rizika celosvětového finančního kolapsu. Centrální banky a ministři financí byli nuceni jednat rychle, ale po chvíli vyšlo najevo, že ne všechny země reagovaly stejně. Zatímco Spojené státy přijaly strategii kvantitativního uvolňování, téměř všechny evropské země upřednostňovaly úsporná opatření.

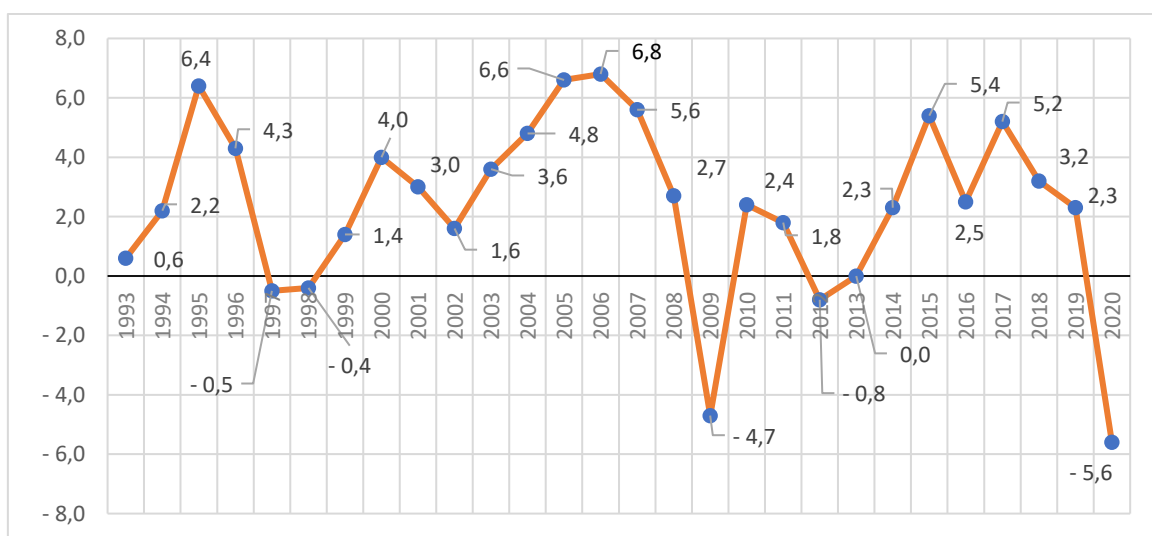
Finanční krize přinesla důsledky v oblasti přísnějšího kontrolování a regulování finančního sektoru. Vznikl Evropský orgán pro cenné papíry a trh (ESMA). Dále byla odsouhlasena bezpečnostní opatření ve zkratce BASEL III. Toto opatření reguluje zejména kapitál bank, klade větší důraz na procykličnost (snaha o její zmírnění) a kontrola používání pákového poměru. Je kladen větší důraz na likviditu bank.

Současná virová krize má velké dopady na ekonomiku. Finanční krizi v roce 2007 způsobily vnitřní síly přímo v ekonomice, zatímco tuto krizi vyvolaly síly vnější, které nemají ekonomický původ. Krizi způsobil vir Covid-19. Největší problém je v ohromném nárůstu státního dluhu jednotlivých ekonomik. Hlavní propad je způsoben sníženou poptávkou po produktech a službách. Významný vliv na to mají vládní bezpečnostní opatření, které uvrhly ekonomiku do stavu "lock downu." Služby jsou významně dotčeny vládními patřeními, která jim znemožňují vykonávat činnost. Státy se zadlužují v souvislosti s poskytováním pomoci firmám a podnikatelům. Podobnost s finanční krizí je v politice centrálních bank, které aplikují expanzivní monetární politiku a snižují úrokové sazby na svá minima, například FED stanovil úrokovou sazbu na 0,06 % (viz. tab. 2), podobný postoj přijala i Evropská centrální banka, která stanovila úrokové sazby na 1 %. Dluhy vybraných států EU v roce 2020 (viz. tab. 5) se výrazně navýšily oproti roku 2019. V budoucnu budou muset státy přijít s výraznými restrikcemi, aby státní dluhy snížily. Nabízí se otázka zvýšení korporátních daní, které by mohly zvýšit příjmy do státního rozpočtu a v budoucnu snížit státní dluhy.

3 Analýza vlivu hospodářského cyklu na komerční banky v ČR od roku 2007 až do roku 2020

V roce 2020 způsobil vir Covid-19 mnoho změn a škod, a to jak ve společnosti, tak i v ekonomice. Mnoho podniků bylo nuceno omezit nebo dokonce i pozastavit svou činnost. Banky umožnily svým klientům odklad splátek. Přesto podle rozhovoru mezi Markétou Bidrmanovou a guvernérem České národní banky (dále ČNB), Jiřím Rusnokem, došlo v roce 2020 k rekordnímu poskytnutí hypotečních úvěrů (Bidrmanová, 2021). Toto poskytování hypotečních úvěrů zapříčinily nízké úrokové sazby poskytované bankami. Aktuální situace může mít nepříznivý dopad na budoucí vývoj z důvodu současné situaci spojené s virem Covid-19, která se nevyvíjí pozitivním směrem.

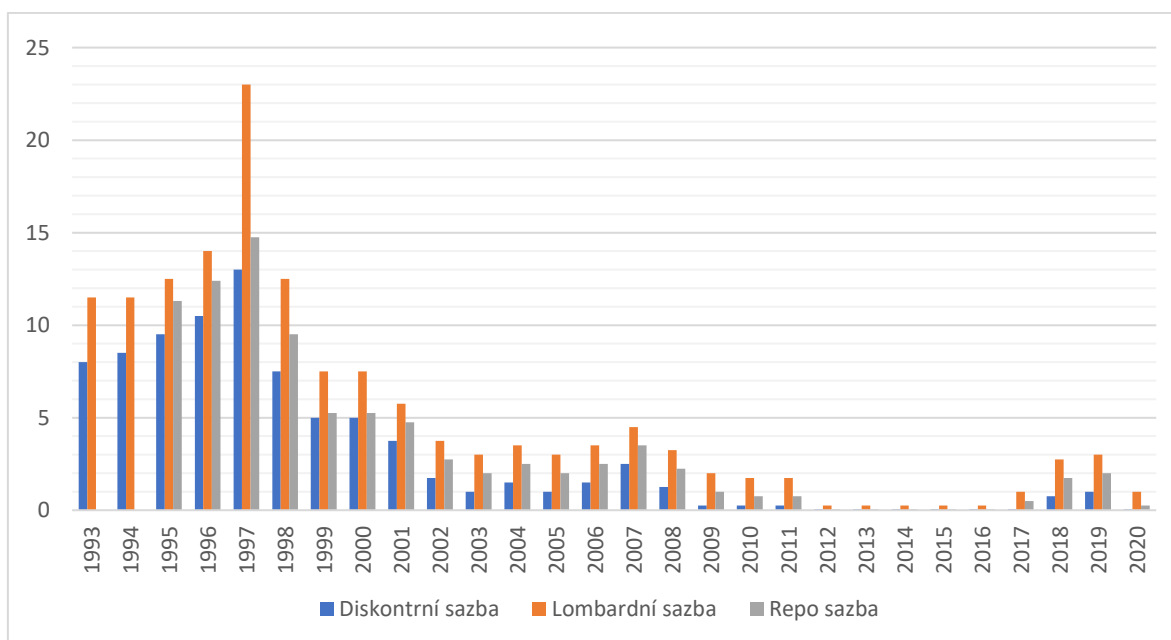
V této kapitole bude provedena analýza bankovního sektoru ČR, kde bude zkoumáno, jak bankovní sektor ČR zasáhla finanční krize v roce 2007, a následně současný vývoj spojený s virem Covid-19. Podrobně bude zkoumán především likvidita vybraných bank od roku 2007 do roku 2020. Důvodem, proč právě bankovní sektor je, že bankovní sektor patří v tržních ekonomikách k nejvíce regulovanému a kontrolovanému odvětví na trhu a stále dochází k otázkám dalších přísnějších regulací, jelikož hlavním zdrojem bank je cizí kapitál v podobě vkladů. Pokud se banka dostane do úpadku, má to pro ekonomiku daleko vážnější důsledky než úpadek v jiném sektoru.



Obrázek 3: Míra růstu HDP ČR (1993–2020)

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat ČSÚ dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/hmu_cr

Na obrázku 3 lze vidět, jaká byla míra růstu HDP ČR. Hospodářský cyklus se zkoumá od vrcholu k vrcholu nebo od sedla k sedlu. V tomto případě se práce zabývá cyklem od sedla v roce 2009 do roku 2020, kdy přichází hluboký propad ekonomiky ČR. Práce zkoumá vývoj od roku 2007, ve kterém dochází k postupné finanční krizi, která se v Evropě projevila naplno až v roce 2009, včetně ČR (viz. kapitola 3). Z obr. 3 je patrné, že se jedná o první velkou ekonomickou ránu, se kterou se ekonomika ČR od svého vzniku setkala. V roce 2007 krizi způsobila cenová bublina na americkém trhu s nemovitostmi, tudíž příčina byla vnitřní, přímo uvnitř ekonomiky. Současnou krizi způsobily síly vnější, které nemají ekonomický původ. Podobnosti jsou však v nárůstu státních dluhů a snížení úrokových sazeb na svá minima. Ve 3. kapitole bylo jednou z příčin vzniku krize snížení úrokových sazeb mezi lety 2000 a 2004 k zabránění hrozící recesi v USA po prasknutí technologické bubliny, což následně vyvolalo velký zájem o hypoteční úvěry a pomohlo to k nafouknutí další cenové bubliny, tentokrát na trhu s nemovitostmi. Podobný jev lze sledovat nyní, kdy došlo ke snížení základních úrokových sazeb na svá minima. Základní úrokové sazby stanovuje Česká národní banka. Vývoj úrokových sazeb ilustruje následující obrázek 4. Na obr. 4 je vidět, že od vzniku samostatné ČR do roku 2000 byly úrokové sazby příliš vysoké. Od roku 2001 dochází k poklesu pod 5 % u diskontní sazby a u repo sazby.



Obrázek 4: Vývoj úrokových sazeb ČNB (1993–2020, v %)

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat ČNB dostupné z:

https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.STROM_DRILL?p_strid=AAAA&p_lang=CS

Dvoutýdenní repo-sazba je nejdůležitější ze tří výše uvedených sazeb. Jedná se o hlavní nástroj měnové politiky ČNB. Tato sazba, respektive její výše, ovlivňuje vývoj krátkodobých sazeb na peněžním trhu. Podle této sazby se řídí zejména komerční banky, které si následně stanoví své úrokové sazby. ČNB touto sazbou reguluje výši úrokových sazeb na finančním trhu. Pokud snižuje tuto sazbu, tak se snaží motivovat finanční sektor k vyššímu poskytování úvěrů. Zvyšováním sazby se naopak snaží zdražit úvěry a omezit poskytování úvěrů. Lombardní sazba slouží pro komerční banky, které si v případě nedostatku likvidity, kterou nemohou levněji získat na trhu (např. vklady klientů), vypůjčují likviditu od centrální banky za lombardní úrokovou sazbu. Lombardní sazba by měla převyšovat diskontní sazbu. Diskontní sazba slouží k úročení přebytečné likvidity, kterou banky nemohou uložit na peněžním trhu (Revenda, 2011).

Pro banky jsou nejdůležitější dva ukazatelé – likvidita (vklady) a výše poskytnutých úvěrů. Tabulka 6 znázorňuje, jak se vyvíjely vklady a úvěry v absolutní výši v soukromém bankovním sektoru od roku 2002 do roku 2020.

Tabulka 6: Vklady a úvěry v soukromém bankovním sektoru ČR (2002-2020, v mld. Kč)

Rok	Vklady	Úvěry
2002	1393,7	751,3
2003	1430,3	816,5
2004	1498,3	875,3
2005	1653,5	1026,1
2006	1807,3	1221,6
2007	2109,8	1553,7
2008	2301,1	1783,4
2009	2457,5	1820,1
2010	2545,6	1875,5
2011	2664,5	1961,5
2012	2849,1	2014,3
2013	2968,3	2056,7
2014	3014,1	2144,2
2015	3094,3	2262,3
2016	3339,6	2371,9
2017	3766,2	2503,4
2018	3997,3	2652,6
2019	4234,7	2778,6
2020	4584,9	2874,1

Zdroj: Vlastní zpracování na dle dat ČNB dostupné z:

https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.STROM_SESTAVY?p_strid=BAM&p_sestuid=&p_lang=CS

Z údajů uvedených v tab. 6 je patrné, že bankovní sektor v ČR vykazuje stabilní růst jak na straně vkladů, tak i na straně poskytnutých úvěrů. Ve sledovaném období nedošlo k žádnému poklesu vůči předchozímu roku. Ke zvyšujícím se úvěrům pomohlo postupné snižování úrokových sazeb ČNB od roku 1997 (viz. obr. 4). V období od roku 2004 až do roku 2008 se poskytování úvěrů zvyšovalo zhruba o 250 miliard ročně. Od roku 2002 do roku 2008 se objem úvěrů v ČR zvýšil o 1 bil. Kč, z částky 751,3 Kč na částku 1783,4 miliard Kč. Zatímco v roce 2009 došlo k navýšení pouze o 36,6 miliard Kč. Hlavní příčinou sníženého navýšení bylo projevení se finanční krize v EU. Ve zmíněném roce HDP ČR kleslo na -4,7 %. Od roku 2010 lze sledovat navyšování poskytovaných úvěrů o 100 miliard Kč za rok. Mezi lety 2012 až 2017 ČNB snižuje a udržuje úrokové sazby na svých nejnižších hodnotách. V letech 2018 a 2019 došlo k navyšování sazeb a následně v roce 2020 ČNB

opět snižuje své úrokové sazby, aby podpořila ekonomiku ČR v době virové krize. Současná virová krize nemá na růst poskytovaných úvěrů žádný vliv. Český bankovní sektor disponuje obrovským množstvím volné likvidity. Průměrný rozdíl mezi vklady a úvěry je 1,2 bil. Kč. Největší rozdíl je v roce 2020, kdy se jedná o rozdíl v objemu 1,7 bil. Kč. Nárůstu těchto vkladů je způsoben omezenou ekonomikou a obavami lidí z budoucího vývoje, proto se snaží více šetřit.

Z tab. 6 lze konstatovat, že bankovní sektor v ČR disponuje dostatečnou likviditou, dokonce až přebytečnou, a v současné chvíli se nemusí obávat nedostatku likvidity, jako se to stalo v roce 2008 v USA a v některých zemích EU, například země pod zkratkou PIIGS (viz. kapitola 2). Z uvedených údajů vyplývá, že český bankovní sektor si drží pevnou a stabilní růstovou tendenci. Menší dopad na bankovní sektor měla finanční krize v roce 2009, ale bankovní sektor v ČR tuto krizi zvládnul a uchoval si růstový trend i v poklesu ekonomiky.

Další část této kapitoly se bude věnovat největším komerčním bankám na českém trhu. ČNB rozděluje banky do tří kategorií: na velké, střední a malé banky. Velikost se určuje podle bilanční sumy banky k celkové bilanční sumě na trhu. Zkoumány budou tři velké banky: Československá obchodní banka (dále ČSOB), Česká spořitelna (dále ČS) a Komerční banka (dále KB), které mají bilanční sumu větší než 10 % z celkového objemu bilanční sumy v bankovním sektoru. Dále střední banka Raiffeisenbank, která má bilanční sumu v rozmezí 2 až 10 % k celkovému objemu. Přehled objemu bilanční sumy zmíněných bank lze vidět v nadcházející tabulce.

Tabulka 7: Bilanční suma vybraných bank v roce 2020

Banka	ČSOB	Česká spořitelna	Komerční banka	Raiffeisenbank
Bilanční suma (ke konci roku 2020)	1756 mld. Kč	1538 mld. Kč	1167 mld. Kč	411 mld. Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat ČNB dostupné z:

https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.STROM_DRILL?p_strid=BA&p_lang=CS

3.1 Československá obchodní banka (ČSOB)

ČSOB byla založena v roce 1964. Jejím hlavním úkolem v době založení bylo poskytování finančních služeb v oblasti zahraničního obchodu. Banka byla privatizována v roce 1999. Od roku 2007 je jediným vlastníkem belgická banka KBC. ČSOB vlastní na českém trhu

Investiční a poštovní banku. Banka na českém trhu poskytuje širokou škálu bankovních produktů a služeb všem klientským segmentům. (ČSOB, 2021)

Tabulka 8: Vybrané ukazatele ČSOB (2007–2013)

Ukazatele/Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vklady (mld. Kč)	561,9	534,7	573,2	596,1	612,1	629,6	660,3
Úvěry (mld. Kč)	391,8	411,6	395,8	399,7	449,3	479,5	509,3
Počet klientů (v tis.)	2995	3047	3064	3078	3096	3054	2947
Počet zaměstnanců	10357	8468	8018	7641	7769	7801	7553
Počet obch. míst	365	284	300	301	314	322	319
Bilanční suma (mld. Kč)	925,4	824,5	858,9	885,1	939,6	937,2	1034,8

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat ČSOB (2007,2010,2013)

Tabulka 8 znázorňuje vybrané ukazatele ČSOB ve sledovaném období od roku 2007 do roku 2013. Ve zmíněném období dochází v EU, a také přímo v ČR, k poklesu z důvodu vypuknutí finanční krize. Z tabulky je zřejmé, že finanční krize měla na banku ČSOB dopad v roce 2009, kdy se krize naplno projevila i v ČR. Objem poskytnutých úvěrů do roku 2008 rostl a v roce 2009 dochází k poklesu o 17 miliard korun. U sledované banky poklesly v roce 2008 vklady o 30 miliard korun. Banka snižovala počty svých zaměstnanců nejvýrazněji mezi lety 2007 až 2009, kdy zrušila 2000 svých pracovních míst. S tím poklesly i obchodní místa z 365 na 300. V ČSOB došlo ke snížení absolutní bilanční sumy v roce 2008 o 100 miliard korun z 925,4 mld. korun na 824,5 mil. korun. Od roku 2009 už následuje zvyšování bilanční sumy. Nárůst klientů banka zaznamenávala od roku 2007 do roku 2012, kdy došlo k prvnímu snížení klientů. Vývoj lze vidět v tab. 8. Pokles následoval i v roce 2013. Finanční krize neměla na vývoj klientů žádný vliv, k poklesu došlo zřejmě z důvodu nového vstupu konkurenčních bank, například AirBank.

Tabulka 9: Vybrané ukazatelé ČSOB (2014–2020)

Ukazatele/Rok	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Vklady (mld. Kč)	599,1	621,9	676,2	744,5	792,6	957,2	1072,8
Úvěry (mld. Kč)	506,3	579,5	783,2	1062,2	1223,4	1459,2	901,7
Počet klientů (v tis.)	2855	2831	2803	4306	4268	4241	4232
Počet zaměstnanců	7046	8205	8232	8299	8318	8626	8349
Počet obch. míst	319	316	287	270	235	225	212
Bilanční suma (mld. Kč)	865,7	956,3	1085,5	1315,6	1378,1	1631,1	1625,9

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat ČSOB (2016, 2019, 2020)

Tabulka 9 ilustruje vývoj banky ČSOB v období po dluhové krizi, která zasáhla eurozónu v roce 2009, a následně měla dopad na EU ve sledovaných letech v tab. 9. Do roku 2015 měla banka větší vklady než poskytované úvěry. V roce 2016 banka poskytuje v absolutní výši více úvěrů, než kolik je schopná vybrat na trhu. Banka získává likviditu od ČNB. Z tab. 9 je zřejmé, že ČSOB od roku 2017 do roku 2019 aplikovala výraznou úvěrovou expanzi. V roce 2020 banka disponuje vyšší likviditou, kterou získala na trhu, a také omezila poskytování úvěrů svým klientům kvůli virové krizi. V roce 2018 je tento rozdíl 0,5 bil. korun. Nárůst vkladů je ovlivněn současnou virovou krizí, kdy podniky a domácnosti více šetří a ukládají svou volnou likviditu do bank. Mezi roky 2019 a 2020 lze pozorovat snížení absolutní částky poskytnuté na úvěrech, přičemž se částka snížila o 550 mld. korun. Bilanční suma ČSOB má stabilní růst i v roce 2020. Počet zaměstnanců od roku 2015 je podobný a nejsou zaznamenávány extrémní nárůsty či poklesy pracovníků i přes klesající počet obchodních míst. Stav obchodních míst se ve sledovaném období snížil o 107 míst, z 319 na 212. Snižování počtu obchodních míst způsobuje přechod do online prostředí, což bance snižuje náklady a zvyšuje její efektivnost. ČSOB si drží stabilní růst i v tomto období a současná virová krize nemá na banku žádné drastické dopady, pouze dochází ke snížení objemu poskytnutých úvěrů.

3.2 Česká spořitelna (ČS)

Česká spořitelna patří k nejdelším bankám na českém trhu. Banka je od roku 2000 součástí mateřské společnosti Erste Group Bank AG. Své finanční služby poskytuje domácnostem,

malým a středním podnikům, ale i velkým korporacím, a dokonce i městům a obcím. ČS má největší počet klientů na českém trhu. Počet klientů přesahuje hodnotu 4,5 mil. klientů. (ČS, 2021)

Tabulka 10: Vybrané ukazatele ČS (2007-2013)

Ukazatele/Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vklady (mld. Kč)	588,5	645,9	647,5	670,7	672,3	704,5	726,6
Úvěry (mld. Kč)	418,4	461,4	469,2	460,1	465,6	470,9	489,2
Počet klientů (v mil.)	3,9	4	4	4,1	4,1	4,3	4,5
Počet zaměstnanců	10856	10842	10865	10711	10661	11014	10454
Počet obch. Míst	637	636	646	667	654	658	653
Bilanční suma (mld. Kč)	814,1	862,2	855,1	881,6	892,6	920,4	968,7

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat ČS (2010, 2015)

Tab. 10 znázorňuje vybrané hodnoty ČS od roku 2007 do roku 2013. Z tabulky lze vyčíst, že si banka drží trvalý růst nebo stabilní růst ve všech sledovaných hodnotách. Objem vkladů banky je pevný a stabilní. Menší pokles poskytovaného objemu úvěrů banka zaznamenala v roce 2010. V roce 2009 ČS nezaznamenala žádný pokles z důvodu finanční krize v ČR. Počet klientů banky se pravidelně navyšoval a za sledované období se zvýšil o 0,6 mil. klientů. Banka má největší počet pracovníků a obchodních míst na českém trhu. Počet zaměstnanců se pohybuje nad 10 000 zaměstnanci, v roce 2012 měla banka dokonce 11 014 zaměstnanců. Bilanční suma si od mírného poklesu v roce 2009 trží stabilní růst. Banka nepocítila žádné závažné dopady na svou činnost.

Tabulka 11: Vybrané ukazatele ČS (2014–2020)

Ukazatele/Rok	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Vklady (mld. Kč)	680,4	713,8	788,9	883,2	954,4	1000	1103,8
Úvěry (mld. Kč)	500,1	532,5	577,5	638,7	694,1	729,4	757,3
Počet klientů (v tis.)	5	4,8	4,7	4,7	4,6	4,6	4,5
Počet zaměstnanců (v tis.)	10504	10501	10299	10171	10115	9678	9820
Počet obch. Míst	644	621	561	517	501	483	438
Bilanční suma (mld. Kč)	902,6	959,6	1066,5	1329,2	1426,5	1458,7	1537,8

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat ČS (2015, 2020)

Výše uvedená tabulka prezentuje vývoj ČS od roku 2014 do roku 2020. Zvyšující se trend lze sledovat v absolutní výši přijatých vkladů a poskytnutých úvěrů, a také v nárůstu bilanční sumy od roku 2009 do roku 2020 o 0,6 bil. korun, ta v roce 2020 činí 1537,8 mld. korun. Banka opouští od své původní vize mít obchodní místo a bankomat v každém městě a vesnici. Z uvedené tabulky 11 lze pozorovat úbytek počtu obchodních míst, který se snížil v uvedeném období o 206 obchodních míst. Pokles se projevil i v počtu zaměstnanců, přičemž došlo ke snížení o 600. V roce 2014 měla banka rekordní počet klientů, který přesáhl hodnotu 5 mil. Od roku 2014 lze sledovat pravidelný pokles, který je způsoben omezeným počtem obyvatel na českém trhu a vstupem nových bank. Banka si i přes snižování svých obchodních míst a pokles klientů udržuje stabilní růst. Pokles obchodních míst je zčásti způsoben i přesunutím působnosti do online prostředí. ČS se snaží zvyšovat svoji efektivitu, kterou jí moderní systémy umožňují.

3.3 Komerční banka (KB)

Komerční banka patří mezi tři největší banky v ČR. Banka poskytuje své finanční služby domácnostem a malým, středním i velkým podnikům na českém trhu. K roku 2020 se banka stará o 1,6 mil. klientů. KB patří mateřské společnosti Société Générale. (KB, 2021).

Tabulka 12: Vybrané ukazatele KB (2007–2020)

Ukazatele/Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vklady (mld. Kč)	540,8	554,6	551,8	538,1	560,7	579,1	649,2
Úvěry (mld. Kč)	304,5	364,1	372,3	384,6	434,4	451,6	473,1
Počet klientů (v tis.)	1577	1629	1620	1590	1602	1602	1589
Počet zaměstnanců	7764	7981	7958	7747	7855	7845	7706
Počet obch. Míst	386	394	398	395	398	400	399
Bilanční suma (mld. Kč)	661,8	699,1	695,1	698,1	754,8	788,8	864

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat KB (2010, 2015)

Výše uvedená tabulka prezentuje vývoj Komerční banky v letech 2007 až 2013, v období finanční krize. Z tab. 12 je zřejmé, že finanční krize měla na banku dopad v letech 2008 až 2010, kdy došlo ke snížení vkladů ze strany klientů, a také ke snížení poskytnutých úvěrů. Pokles k objemům poskytnutých úvěrů nebo vkladů však není nijak drastický a banka pokles na trhu zvládla bez větších komplikací. Nárůst klientů lze pozorovat do roku 2009, následně dochází k mírnému poklesu. Počet obchodních míst a zaměstnanců vykazuje stabilní trend, kdy nedochází k žádným významným změnám. Bilanční suma se od roku 2010 zvyšuje.

Tabulka 13: Vybrané ukazatele KB (2014–2020)

Ukazatele/Rok	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Vklady (mld. Kč)	701,9	666,4	699,4	762	812,3	821,5	906,2
Úvěry (mld. Kč)	494,7	532,6	580,2	593,6	624,9	647,3	679,9
Počet klientů (v tis.)	1626	1647	1654	1664	1668	1664	1641
Počet zaměstnanců (v tis.)	7624	7538	7549	7551	7458	7210	7104
Počet obch. míst	399	397	392	387	365	343	243
Bilanční suma (mld. Kč)	952,3	891,6	922,7	1001,7	1060	1077,3	1167,1

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat KB (2015, 2020)

Tabulka 13 ilustruje vybrané ukazatele Komerční banky v letech 2014 až 2020. Banka v tomto období vykazuje růstový trend v oblasti poskytnutých úvěrů. V roce 2015 došlo ke snížení vkladů oproti předchozímu roku o 35,5 miliardy Kč. Od roku 2015 pak následuje stabilní růst vkladů. Opět lze sledovat, že výrazný nárůst je v posledním roce. Současná virová krize má na banku dopad v nárůstu likvidity. Poskytování úvěrů v současné krizi je stále růstové. Dopad na banku se hlavně projevil v úbytku obchodních míst. V uvedeném období došlo ke snížení z 399 na 243, což je pokles o 156 obchodních míst. Bilanční suma banky se každým rokem zvyšuje. V roce 2020 dosáhl objem 1167,1 mld. Kč. Mírný pokles lze zaznamenat v počtu pracovníků. V současné době banka disponuje 7104 zaměstnanci.

3.4 Raiffeisenbank

Raiffeisenbank působí na českém trhu od roku 1993. Patří do kategorie středních bank, které na českém trhu působí. Banka v současné chvíli poskytuje své finanční služby 680 tis. klientům a zaměřuje se převážně na klienty a podniky. Raiffeisenbank patří mateřské společnosti Raiffeisen International Bank-Holding AG. (Raiffeisenbank, 2021)

Tabulka 14: Vybrané ukazatele Raiffeisenbank (2007–2013)

Ukazatele/Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vklady (mld. Kč)	109,6	112,3	130,1	125,9	143,9	144,1	146,9
Úvěry (mld. Kč)	106,9	138,7	142,8	152,6	158,5	150,1	155,1
Počet klientů (v tis.)	X	X	X	X	X	X	X
Počet zaměstnanců (v tis.)	2183	2202	2590	2836	2954	2927	2686
Počet obch. Míst	95	100	104	105	122	125	123
Bilanční suma (mld. Kč)	116,8	181,8	193,2	185,9	202,9	197,6	197,7

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat Raiffeisenbank (2008, 2010, 2012, 2016)

Raiffeisenbank ve svých výročních zprávách, ani na webových stránkách, nezveřejňuje počet svých klientů, proto budou v tabulce uvedeny X.

Tabulka 14 ukazuje vývoj banky v letech 2007 až 2013. Banka v tomto období vykazuje růstový a stabilní trend. Raiffeisenbank se potýká s nedostatkem likvidity od roku 2008 do

konce sledovaného období. Rozdíl není příliš vysoký, v průměru jde o rozdíl 19 mil. korun. Velký nárůst byl v počtu zaměstnanců do roku 2011, kdy v bance pracovalo 2945 zaměstnanců. Banka v tomto časovém úseku rozšiřovala svá obchodní místa, došlo k navýšení o 23 obchodních míst. Největší nárůst bilanční sumy byl v roce 2008, zvýšil se oproti roku 2007 o 65 mil. korun. V následujících letech docházelo k mírným nárůstům a poklesům. Ke konci uvedeného období činila bilanční suma Raiffeisenbank 197,7 mld. korun.

Tabulka 15: Vybrané ukazatele Raiffeisenbank (2014–2020)

Ukazatele/Rok	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Vklady (mld. Kč)	164,7	183,7	334,7	290,7	271,1	290,7	334,7
Úvěry (mld. Kč)	170,4	188,9	207,7	214,9	234,1	246,6	249,1
Počet klientů (v tis.)	X	X	X	X	X	X	X
Počet zaměstnanců (v tis.)	2618	2656	3030	2900	2972	2966	2699
Počet obch. míst	119	122	136	124	128	128	119
Bilanční suma (mld. Kč)	226	246,3	318,3	337,9	362,6	370,7	411,1

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat Raiffeisenbank (2016, 2020)

Výše uvedená tabulka ilustruje vývoj vybraných ukazatelů banky. Oproti minulému období si lze všimnout, že bance se v tomto období podařilo zvýšit objem vkladů, který je vyšší než objem poskytnutých úvěrů. K této změně došlo v roce 2016, ve kterém došlo k nárůstu vkladů oproti úvěrům o 127 miliard korun. Počet zaměstnanců banky se od roku 2016 snižuje. Banka ve sledovaném období disponuje stejným počtem obchodních míst jako v roce 2016. Bilanční suma se od roku 2014 zvýšila zhruba o 200 miliard korun. Současná krize nemá na chod banky žádné velké dopady. Poskytnuté úvěry i v roce 2020 vykazovaly nárůst oproti předchozímu roku.

3.5 Závěr 4. kapitoly – Vyhodnocení hospodářského cyklu na komerční banky v ČR

Ve sledovaném období, od roku 2007 až do roku 2020, zasáhly český trh dvě velké krize. První se projevila v roce 2009 vznikem z cenové bubliny na trhu s nemovitostmi v USA. Tuto krizi způsobily vnitřní síly (ekonomický původ). Druhá krize zasáhla ČR v roce 2020,

byla způsobená virem Covid-19 a dopad na ekonomiku je výraznější než v roce 2009. Covid-19 krizi způsobily síly vnější (vir). Důvody vzniků jednotlivých krizí jsou rozdílné, ale pokles byl zaznamenán v obou případech. V těchto krizích lze pozorovat stejné prvky: nárůst státních dluhů a snižování úrokových měr. Dalším společným prvkem těchto krizí je, že mají globální důsledky. K poklesu došlo ve všech vyspělých ekonomikách.

Z provedené analýzy lze konstatovat, že bankovní sektor v ČR je stabilní a nevykazuje žádné finanční problémy. První krize měla na bankovní sektor menší dopady, které nebyly nijak závažné a bankovní sektor tuto krizi zvládnul bez vážných finančních problémů. Pokles u vybraných bank lze sledovat v objemu poskytnutých úvěrů. Naopak došlo ke zvýšení vkladů klientů. Současná virová krize nezpůsobila v bankovním sektoru žádné závažné finanční problémy. Velký pokles je zaznamenán v ziskovosti bank, kde došlo ke snížení zhruba o 50 %, jak je vidět v tab. 16. Pokles je dále zaznamenán v úbytku počtu obchodních míst, ale tato skutečnost nemusí být zcela přisuzována viru Covid-19. Snížení lze vysvětlit zavedenými úsporami na tato obchodní místa a využití vyšší efektivity informačních technologií, které současná doba nabízí bankovnímu sektoru.

Tabulka 16: Čisté zisky vybraných bank v roce 2019 a 2020 (v mld. Kč)

Banka/Rok	2019	2020
ČSOB	19,69	8,5
Česká spořitelna	17,7	10
Komerční banka	14,9	8,2
Raiffeisenbank	4,19	2,14

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv bank (2020)

ČNB výrazně pomohla zmírnit dopady krize na ekonomický vývoj ČR snížením úrokových měr na svá minima. Dalším důležitým faktorem je, že na českém trhu je dostatečné, až přebytečné, množství likvidity, a z toho důvodu nehrozí nedostatek finančních prostředků, jako se to stalo v USA po prasknutí cenové bubliny. Momentálně ČR nespadá do eurozóny a stále využívá svoji měnu, což umožňuje ČNB využívat efektivněji nástroje monetární politiky na zmírnění případného špatného vývoje na finančním trhu ČR.

4 Zhodnocení současné krize se zřetelem na bankovní sektor

V souvislosti s výskytem viru Covid-19 v ČR je mnoho odvětví omezeno vládními opatřeními, a to zejména služby. Výkonnost české ekonomiky v roce 2020 klesla. Banky umožnily svým klientům, kteří jsou zasaženi virem Covid-19, odklad měsíčních splátek na 6 měsíců. I přes tyto skutečnosti dochází na českém trhu k nárůstu cen nemovitostí a ke zvýšené poptávce po hypotečních úvěrech. Nastává otázka, zda nedochází k nadhodnocení cen nemovitostí na českém trhu, případně zda nevzniká na tomto trhu cenová bublina, jako tomu bylo v roce 2007 v USA?

Tabulka 17 ilustruje růst HDP a obecnou míru nezaměstnanosti. Zároveň je vidět, že v roce 2020 došlo k výraznému propadu HDP, nejvýraznější propad byl v 2. čtvrtletí roku 2020. V 1. čtvrtletí roku 2021 dochází k růstu HDP, oproti 4. čtvrtletí roku 2020 o 4,7 p. b. V tabulce níže je možné pozorovat, že stoupá obecná míra nezaměstnanosti od 2. čtvrtletí 2020. I přes zlepšení výkonnosti české ekonomiky v 1. čtvrtletí roku 2021, se nezaměstnanost zvyšuje.

Tabulka 17: Vybrané ukazatele ČR

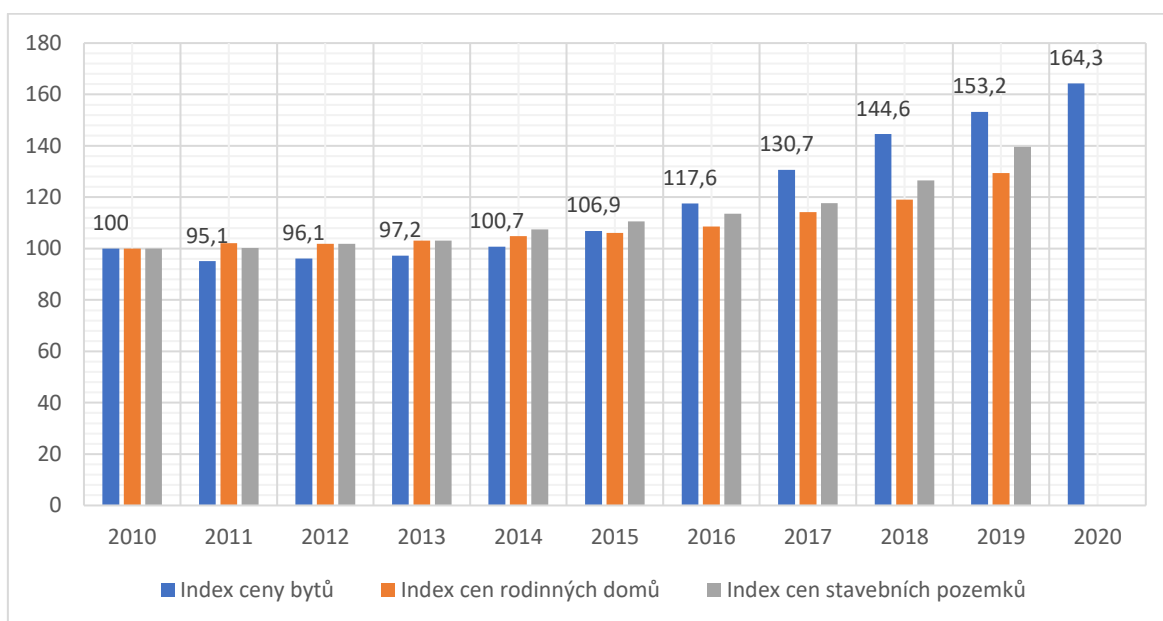
Období	4. čtvrtletí 2019	1. čtvrtletí 2020	2. čtvrtletí 2020	3. čtvrtletí 2020	4. čtvrtletí 2020	1. čtvrtletí 2021
Růst HDP (%)	1,8	-2	-11	-5	-5	-0,3
Obecná míra nezaměstnanosti (%)	2	2	2,4	2,9	3	3,8

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat ČSÚ (2021)

4.1 Trh s nemovitostmi v ČR

V roce 2020 lze pozorovat nárůst cen na českém realitním trhu, zejména u bytů, a to i přes pokles ekonomické výkonnosti. Růst cen je vyvolán převísem poptávky nad nabídkou. Další zásadní skutečností jsou nízké úrokové sazby, které podporují růst cen nemovitostí, dále počet obyvatel ČR a vyšší průměrná mzda.

Na obrázku 5 je znázorněn vývoj indexů vybraných druhů nemovitostí na českém trhu od roku 2010 do roku 2020. Rok 2010 je považován za průměrnou hodnotu. Index cen rodinných domů a index cen stavebních pozemků nebyly za rok 2020 zveřejněny. Na obrázku 5 je vidět nárůst cen nemovitostí. Zvyšování lze pozorovat od roku 2013. Nejrychleji rostou ceny bytů, které v roce 2020 dosahují hodnoty 164,3 %. Oproti roku 2010, jde o navýšení o 64,3 p. b. K růstu dochází i přes pokles ekonomické aktivity (viz obr. 3, 3. kapitola).



Obrázek 5: Index cen vybraných druhů nemovitostí 2010–2020 (průměr 2010=100, v %)

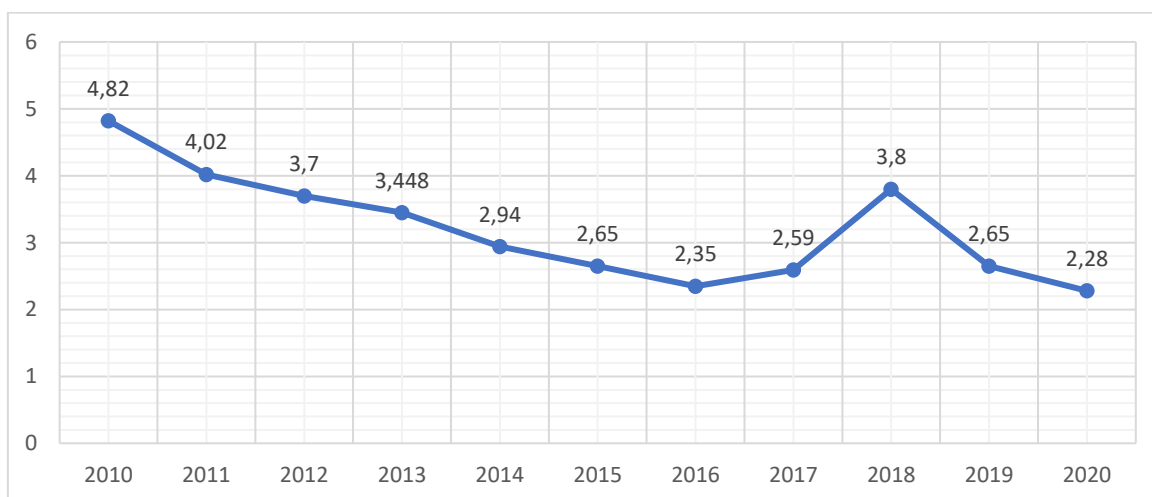
Zdroj: Vlastní zpracování dle dat ČSÚ (2010–2020)

Na obrázku 5 je vidět, že se na českém realitním trhu vytvořil růstový trend. Podobnosti jsou s finanční krizí v USA, kde se tvořila cenová bublina od roku 2000 a k jejímu prasknutí došlo v roce 2007. V ČR se finanční krize projevila až v roce 2009. ČNB od roku 2007 začala snižovat úrokové sazby, které následně mezi lety 2011 až 2017 držela na svých minimech (viz. obr. 4). Tento pokles úrokových sazeb vyvolal na finančním trhu poptávku po hypotečních úvěrech, došlo k jejich zlevnění. S příchodem virové krize a poklesem výkonnosti české ekonomiky ČNB použila opět expanzivní monetární politiku ve snaze snížit dopady současné krize.

Podle ČNB jsou v ČR ceny nemovitostí nadhodnocené o 17 %, v některých oblastech dokonce o 25 % (Frait, 2020). Proto je důležité zdůraznit, že hypoteční úvěry se sjednávají

na 20 až 30 let. V budoucnu může hrozit, že pokud dojde ke zvýšení nezaměstnanosti a k dalšímu poklesu výkonnosti české ekonomiky, nebudou klienti schopni dostát svým závazkům. Dále vzniká riziko spojené s poklesem cen nemovitostí. Může nastat situace, jako v roce 2007 v USA, kdy klienti bank měli vyšší hypotéku, než jaká byla cena bytu, domu nebo pozemku.

Vývoj průměrných ročních nákladů (dále RPSN) na českém bankovním trhu lze vidět na obrázku 6. Od roku 2010 do roku 2016 se RPSN snižovala, pak dochází mezi lety 2017 a 2018 k nárůstu RPSN na 3,8 %. V období od roku 2010 do roku 2017 se na českém trhu stále projevovala finanční krize z roku 2009. Nejnižší hodnoty dosáhla RPSN v roce 2020, což vyvolalo extrémní zájem o hypoteční úvěry. Lze konstatovat, že nízké úrokové sazby na hypotečních úvěrech přispěly k růstu cen nemovitostí v roce 2020.



Obrázek 6: Roční procentuální sazba nákladů – Banky ČR celkem (2010-2020, v %)

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat ČNB (2021)

V budoucnu lze očekávat růst úrokových sazeb, který je možno na finančním trhu pozorovat už nyní. Hlavním důvodem zvyšování těchto sazeb bude snaha bank eliminovat prohlubující se cenovou bublinu na trhu s nemovitostmi. I přes rekordní nárůst poskytnutých úvěrů a žádosti o ně, se bankám snížil zisk zhruba o 50 % (viz. 3. kapitola). Objemy úvěrů rostou, ale ziskovost klesá. Dále banky musí být opatrné v poskytování úvěrů klientům, kteří pracují v nejvíce zasažených oblastech Covidem. Jedná se zejména o pracovní profese v gastronomii, hotelnictví, turismu, kultury a v dalších zasažených odvětvích.

4.2 Závěr 4. kapitoly a doporučení v oblasti poskytování hypotečních úvěrů

Z výše uvedených skutečností lze konstatovat, že na českém trhu došlo k nadhodnocení cen nemovitostí. Podle ČNB jsou v ČR ceny nemovitostí nadhodnocené o 17 %. Je potřeba, aby si banky tuto skutečnost uvědomovaly a zvýšily opatrnost v poskytování úvěrů. Autor práce navrhuje zvýšení úrokových sazeb nebo přísnější podmínky pro získání hypotečních úvěrů.

Finanční krize v roce 2007, která vznikla v USA, měla podobné prvky, které lze nyní sledovat na finančním trhu v ČR. Hlavním prvkem je snížení úrokových měr. V USA snížili úrokové sazby v letech 2000-2004, aby zabránili vznikající recesi po prasknutí technologické bubliny na akciových trzích NASDAQ a DAX. Tento pokles měl za následek nárůst hypotečních úvěrů a cen nemovitostí v USA. V ČR dochází k podobnému jevu. Dochází ke snížení úrokových sazeb kvůli zabránění hlubšímu propadu spojeného s finanční krizí v roce 2007, a nyní i s virem Covid-19. Toto snížení sazeb má za následek zvýšení poptávky po hypotečních úvěrech a zvýšení cen nemovitostí na českém trhu. Zásadním rozdílem je, že banky v ČR se budou snažit zamezit případnému vzniku cenové bubliny na trhu nebo jejímu prohlubování. Proto lze už nyní pozorovat mírné zvyšování úrokových sazeb u hypotečních úvěrů. V USA před rokem 2007 docházelo k velmi benevolentnímu schvalování půjček. Nyní jsou banky velice opatrné, proto došlo k zamezení poskytování úvěrů v nejvíce zasažených oblastech Covidem.

Současná virová krize nevyvolala v českém bankovním sektoru žádné závažné problémy. Prohubují se však spojitosti s finanční krizí v roce 2007 (v ČR 2009) a některé následky, např. nárůst státních dluhů nebo výraznější pokles úrokových sazeb.

Lze konstatovat, že bankovní trh se z finanční krize v letech 2007-2009 poučil a došlo k přísnějšímu a opatrnějšímu poskytování hypotečních úvěrů. Nyní však na českém realitním trhu spatřujeme cenovou bublinu, která se začala vytvářet v roce 2013. Byty, domy a pozemky jsou v současné době nadhodnoceny o 17 %. V případě, že by v budoucnu došlo k poklesu cen nemovitostí, neměl by tento pokles žádné vážné důsledky na likviditu na finančním trhu, tak jako se tomu stalo v USA (viz. 2. kap.). I přes vysoký objem poskytnutých úvěrů je na trhu nadbytek likvidity o 1.7 bil. Kč (viz. tab. 6).

Závěr

Hlavním cílem bakalářské práce bylo analyzovat bankovní sektor ČR v období od roku 2007 do roku 2020 s důrazem na vzniklé krize v tomto období.

V časovém úseku od roku 2007 do roku 2020 byly zaznamenány v české ekonomice dvě krize. První krize vznikla v USA, kvůli globalizaci a využití informačních technologií se krize přesunula i do jiných vyspělých ekonomik. V ČR se finanční krize projevila v roce 2009. Druhá krize byla zaznamenána v ČR v roce 2020. Tato krize byla způsobená virem Covid-19. Propad vyvolaný virem v české ekonomice byl výraznější než při finanční krizi z roku 2009. Finanční krize způsobila propad HDP o 4,8 %, zatímco při současné krizi byl propad HDP o 5,6 %. Covid-19 krize je v dnešní době velice diskutované téma, proto je potřeba využívat aktuální data. K získání dat byly využity například servery: ČSÚ, ČNB, IMF nebo FRED.

Druhá kapitola práce se zabývala otázkou: *Co působilo finanční krizi v roce 2007 a jaké následky přinesla tato krize na finanční trh?* Finanční krizi v roce 2007 způsobilo několik příčin, hlavní příčinou však bylo prasknutí hypoteční bubliny na americkém realitním trhu. Tuto cenovou bublinu vyvolaly nízké úrokové sazby stanovené FEDem, v důsledku zabránění recesi v roce 2000, která hrozila kvůli prasknutí technologické bubliny na akciových trzích NASDAQ a DAX. Dalším důvodem byla nadměrná úvěrová expanze podpořená nízkými úrokovými sazbami a výrazné žití na dluh. Růstu poptávky po hypotečních úvěrech pomohl program CRA, který umožňoval lidem s nižšími příjmy dosáhnout na půjčku a pořídit si tak vlastní bydlení. Mezi další příčiny lze zařadit benevolentní regulaci finančního sektoru a poskytování úvěrů i klientům, u kterých byla velice vysoká pravděpodobnost, že v budoucnu nebudou schopni úvěr splatit, například ilegální přistěhovalci v USA. Poslední příčinou, která byla uvedena v této kapitole, je proces tzv. sekuritizace. Tento proces zabaloval úvěry stejného typu do balíků, které následně šlo dále prodat jako investiční produkty. Tyto investiční balíky přinesly investorům šok, když vyšlo na povrch, že obsahují bezcenné cenné papíry.

Finanční krize vyvolala následky zejména ve finančním sektoru USA a EU. Došlo ke krachu významných globálních investičních bank, např. Lehman Brothers nebo byly koupeny konkurenčními bankami, jako v případě Bear Stearns. Dále vláda USA převzala kontrolu

nad kontrolními hypotečními agenturami Fannie Mae a Freddie Mac. Finanční krize se následně přesunula do EU, kde se naplno projevila v roce 2009. V roce 2009 došlo k hlubokému poklesu, a to jak v evropských zemích, tak i v České republice, kde HDP kleslo o 4,8 %. Nápravou finanční krize v EU se zabývala Larosièrova zpráva. V EU dochází po recesi v roce 2009 k dluhové krizi. Výrazným prvkem je nárůst státních dluhů, zejména v zemích ve zkratce PIIGS v letech 2009 až 2014. V roce 2020 došlo k dalšímu navýšení státních dluhů v souvislosti se zmírněním dopadů viru Covid-19 na ekonomiku. Oproti roku 2014 se snížil dluh Irsku a ČR. Naopak Řecku, Itálii, Španělsku a Portugalsku se stále nedaří snížit své závazky. Řecku stoupl od roku 2014 státní dluh o 27 p. b. S tímto vývojem se nabízí otázka, jak v budoucnu snížit státní dluhy?

Třetí kapitola práce se věnovala otázce: ***Jaké dopady mají zmíněné krize na bankovní sektor v České republice?*** Z provedené analýzy lze konstatovat, že zmíněné krize nepřinesly žádné závažné problémy do bankovního sektoru. Mírný pokles vkladů a výše poskytnutých úvěrů u sledovaných bank nastal v letech 2008 a 2009. Následně dochází k pravidelnému růstu až do roku 2020. Úbytek v roce 2020 byl zaznamenán převážně v počtu obchodních míst. Tato skutečnost však nemusí být zcela přisuzovaná virové krizi. V úvahu je potřeba také vzít, že banky se snaží snížit své náklady a zvýšit svoji efektivnost. V této souvislosti je snaha maximálně využít potenciál informačních technologií. Dále v tomto roce došlo k poklesu zisků bank o 50 %, i přes nárůst poskytnutých úvěrů. Zvyšování objemu lze sledovat na obou stranách, jak na straně přijatých vkladů, tak i na straně poskytnutých úvěrů. V roce 2020 je objem vkladů o 1,7 bil. Kč vyšší než počet poskytnutých úvěrů. Z toho vyplývá, že finanční trh v ČR disponuje dostatečnou, až přebytečnou, likviditou. Závěrem analýzy je, že bankovní trh si drží pevné a stabilní postavení a nevykazuje žádné známky úpadku.

Jaké podobnosti nebo spojitosti má finanční krize v roce 2007 se současnou virovou krizí v roce 2020? Závěrem z provedené analýzy lze říci, že i přes rozdílný původ vzniku těchto krizí, jsou společné prvky v oblasti jejich řešení.

- V obou případech došlo k výraznému snížení úrokových sazeb centrálními bankami, které aplikují expanzivní monetární politiku ve snaze snížit dopady krizí v ekonomikách. Snížené úrokové sazby vyvolaly na trhu enormní poptávku po hypotečních úvěrech.
- Výrazný nárůst státních dluhů. Zvýšení současného státního dluhu kumuluje dluh z předchozích let.

Vzniká cenové bublina na české trhu s nemovitostmi v roce 2020? Dalším poznatkem analýzy bylo, že od roku 2013 lze pozorovat na českém realitním trhu růst cen nemovitostí. V současné době už je tento trh nadhodnocen o 17 %, v některých oblastech dokonce o 25 %. Významným prvkem po finanční krizi bylo snížení úrokových sazeb, které zvýšily poptávku po hypotečních úvěrech. Lze konstatovat, že finanční krize, která se projevila v ČR v roce 2009, měla za následek vzniknutí současné cenové bubliny na českém realitním trhu.

Je důležité, aby se banky, finanční instituce, ale i domácnosti a firmy z předchozích krizí poučily a nedošlo k ještě hlubšímu nafukování této bubliny. Jako vhodná opatření lze zavést z pozice poskytovatelů:

- Zvýšení úrokových sazeb.
- Přísnější podmínky pro získání úvěrů.
- Zamezení poskytování úvěrů pracovním profesím, které jsou nejvíce zasaženy virem Covid-19.

Seznam použité literatury

ABEL, L. Amy, et al. 2020. *Covid-19 Recovery: What Comes Next* [online]. The Conference Board. [cit. 2021-03-25] ISBN 978-0-8237-1407-0. Dostupné z: <https://www.conference-board.org/pdfdownload.cfm?masterProductID=21042>

BAYOR, David N. 2010. *a Case Study: After the Collateralized Debt Obligation Crisis and the Restoration of Investor Confidence*. Databáze článků ProQuest [online]. University of Phoenix USA [cit. 2021-04-16]. ISBN 978-1-124-41107-1. Dostupné z databáze ProQuest Central:
https://search.proquest.com/docview/840763214/abstract/D297BF46A2A248C1PQ/6?account_id=17116

BIDRMANOVÁ, Markéta. 2021. *Guvernér Rusnok: Že lidé kupují předražené byty, mě až tolik netrápí* [online]. Praha: Seznamzpravy.cz. [cit. 2021-02-24]. Dostupné z: <https://www.seznamzpravy.cz/clanek/rusnok-ceny-hypotek-jsou-na-dne-odted-cekejte-mirny-rust-143901>

CHEN, James. 2020. *Bear Stearns* [online]. INVESTOPEDIA.com. Dotdash. [cit. 2021-02-24]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/b/bear-stearns.asp>

CZESANÝ, Slavoj. 2006. *Hospodářský cyklus: teorie, monitorování, analýza, prognóza*. Praha: Linde. ISBN 80-7201-576-1

ČNB. 2021. *Nové hypoteční úvěry na bydlení podle fixace úrokové sazby* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2021-04-17]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=60261&p_strid=AAABAD&p_lang=CS

ČS. 2011. *Výroční zpráva 2010* [online]. Praha: Česká spořitelna [cit. 2021-04-15]. Dostupné z: https://www.csas.cz/static_internet/cs/Obecne_informace/FSCS/CS/Prilohy/VZ_2010.pdf

ČS. 2016. *Výroční zpráva 2015* [online]. Praha: Česká spořitelna [cit. 2021-04-15]. Dostupné z: https://www.csas.cz/static_internet/cs/Obecne_informace/FSCS/CS/Prilohy/cs_vz2015.pdf

ČS. 2021. *Výroční zpráva 2020* [online]. Praha: Česká spořitelna [cit. 2021-04-28]. Dostupné z: https://www.csas.cz/static_internet/cs/Redakce/Ostatni/Ostatni_IE/Prilohy/vz-2020.pdf

ČS. 2021. *Kdo jsem* [online]. Praha: Česká spořitelna [cit. 2021-04-15]. Dostupné z: <https://www.csas.cz/cs/o-nas/kdo-jsme>

- ČSOB. 2008. *Výroční zpráva 2007* [online]. Praha: Československá obchodní banka [cit. 2021-04-24]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOB_2007.pdf/
- ČSOB. 2011. *Výroční zpráva 2010* [online]. Praha: Československá obchodní banka [cit. 2021-04-24]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOB_2010.pdf/
- ČSOB. 2014. *Výroční zpráva 2013* [online]. Praha: Československá obchodní banka [cit. 2021-04-24]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/VZ_CSOB_2013.pdf/
- ČSOB. 2017. *Výroční zpráva 2016* [online]. Praha: Československá obchodní banka [cit. 2021-04-24]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/vz-csob-2016.pdf>
- ČSOB. 2020. *Výroční zpráva 2019* [online]. Praha: Československá obchodní banka [cit. 2021-04-24]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/vz-csob-2019.pdf>
- ČSOB. 2021. *Výroční zpráva 2020* [online]. Praha: Československá obchodní banka [cit. 2021-04-24]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/documents/10710/460146/csob-prezentace-vysledku-4q2020-cz.pdf>
- ČSOB. 2021. *O ČSOB a skupině* [online]. Praha: Československá obchodní banka [cit. 2021-04-24]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/csob/o-csob-a-skupine>
- ČSÚ. 2020. *Ceny sledovaných druhů nemovitostí 2010-2020* [online]. Praha: Český statistický úřad [cit. 2021-05-5]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceny-sledovanych-druhu-nemovitosti-2017-az-2019>
- ČSÚ. 2021. *Zaměstnanost a nezaměstnanost podle výsledků VŠPS 2021* [online]. Praha: Český statistický úřad [cit. 2021-05-5]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/cr/zamestnanost-a-nezamestnanost-podle-vysledku-vsps-1-ctvrtleti-2021>
- DĚDEK, Oldřich. 2013. *Maastrichtská kritéria* [online]. Ministerstvo financí ČR [cit. 2021-02-24]. Dostupné z: <https://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/maastrichtska-kriteria>

- FOLGER, Jean. 2021. *Fannie Mae and Freddie Mac: An Overview* [online].
INVESTOPEDIA.com. Dotdash. [cit. 2021-02-24]. Dostupné z:
<https://www.investopedia.com/articles/economics/08/fannie-mae-freddie-mac-credit-crisis.asp>
- FRED. 2021. *What is FRED* [online]. Federal Reserve Economic Data [cit. 2021-04-15].
Dostupné z: <https://fredhelp.stlouisfed.org/fred/about/about-fred/what-is-fred/>
- FRED. 2021. *NASDAQ 100 Index* [online]. Federal Reserve Economic Data [cit. 2021-04-15].
Dostupné z: <https://fred.stlouisfed.org/series/NASDAQ100#>
- GLASNER, David. 2013. *Business Cycles and Depressions: An Encyclopedia*. Routledge.
ISBN 978-81-136-5452-76
- HOLMAN, Robert. 2005. *Dějiny ekonomického myšlení*. 3. vydání. Praha: C.H. Beck. ISBN
80-7179-380-9
- HOLMAN, Robert. 2011. *Ekonomie*. 5. vydání. Praha: C.H. Beck. ISBN 978-80-7400-006-5
- INF.org. 2021. *About the IMF* [online]. International Monetary Found 2021 [cit. 2021-04-20].
Dostupné z: <https://www.imf.org/en/About>
- JUREČKA, Václav a kolektiv. 2017. *Makroekonomie*. 3. aktualizované a rozšířené vydání.,
Praha: Grada. ISBN 978-80-271-0251-8
- KB. 2011. *Výroční zpráva 2010* [online]. Praha: Komerční banka. [cit. 2021-04-23]. Dostupné
z: <https://www.kb.cz/getmedia/993a0054-b787-4720-8161-b016ccd290d6/kb-2010-vyrocnizprava.pdf.aspx>
- KB. 2016. *Výroční zpráva 2015*[online]. Praha: Komerční banka. [cit. 2021-04-23]. Dostupné
z: <https://www.kb.cz/getmedia/fb0576fc-be5e-4ab8-b6f8-78c04c6f0ab7/kb-2015-vyrocnizprava.pdf.aspx>
- KB. 2021. *Výroční zpráva 2020*[online]. Praha: Komerční banka. [cit. 2021-04-23]. Dostupné
z: <https://www.kb.cz/getmedia/35a859bd-ad2a-4cfa-9b04-5b4552933c0f/Vyrocnizprava-KB-2020.pdf.aspx>
- KB. 2021. *Vše o KB* [online]. Praha: Komerční banka. [cit. 2021-04-23]. Dostupné z:
<https://www.kb.cz/cs/o-bance/vse-o-kb-rozcestnik>
- KENNY, Thomas. 2020. *Asset-Backed Securities (ABS)* [online]. Dotdash:
THEBALANCE.com. [cit. 2021-03-24]. Dostupné z: <https://www.thebalance.com/what-are-asset-backed-securities-abs-416909>

KEYNES, John M. 1963. *Obecná teorie zaměstnanosti, úroku a peněz*. Praha: Nakladatelství Československé akademie věd.

KOHOUT, Pavel. 2011. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. 3. rozšířené vydání. Grada Publishing, a. s. ISBN 978-80-247-4019-5

KOMÁREK, Luboš. 2013. *Money, Pricing and Bubbles*. Ostrava: VŠB-TU Ostrava, 2013 ISBN 978-80-248-3301-9

KRAFT, Jiří, KOCOUREK, Aleš, BEDNÁŘOVÁ, Pavla. 2017. *Ekonomie I*. 10. aktualizované vydání., Technická univerzita v Liberci., Vysokoškolský podnik Liberec, s.r.o. ISBN 987-80-7494-359-1

KOŽÍŠEK, Jan. 2009. *Zdivočelou ekonomiku usměrni regulace*. In: ilist.cz [online]. Praha:VŠE, [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: <http://www.ilist.cz/clanky/zdivocelou-ekonomiku-usmerni-regulace>

LAROSIÈRE, Jacques. 2009. *The High-Level Group of Financial Supervision in the EU: Report* [online]. Brussels [cit. 2021-04-19]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication14527_en.pdf

MACROTRENDS. 2021. *DAX 30 Index – 27 Year Historical Chart* [online]. Macrotrends LLC [cit. 2021-04-19]. Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/2595/dax-30-index-germany-historical-chart-data>

MUSÍLEK, PETR. 2008. *Příčiny globální finanční krize a selhání regulace* [online]. Praha, 2008 [cit. 2021-04-19]. Dostupné z.: <http://cfuc.vse.cz/pdfs/cfu/2008/04/02.pdf>

NBER. 2021. *About the NBER* [online]. National Bureau of Economic Research. Dostupné z: <https://www.nber.org/about-nber>

NGUYEN, Thomson H a PONTELL, Henry N. 2011. *Fraud and Inequality in the Subprime Mortgage Crisis*. Databáze článků ProQues [online]. Emerald Group Publishing Limited [cit. 2021-04-18]. ISSN 15216136. Dostupné z databáze ProQuest Central: <https://search.proquest.com/docview/2418195373/abstract/D0BA7DE9CF3F4486PQ/3?accountid=17116>

POLÁK, Petr a Luboš, KOMÁREK. 2020. *Nástroje regulace hypotečních úvěrů ve světě* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/cnblog/Nastroje-regulace-hypotecnich-uveru-ve-svete/

- PROQUEST. 2020. *Databáze článků ProQuest* [online]. Ann Arbor, MI, USA: ProQuest. [cit. 2021-03-17] Dostupné z: <https://knihovna.tul.cz/>
- RAIFFEISENBANK. 2009. *Výroční zpráva 2008*[online]. Praha: Raiffeisenbank. [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/attachments/pololetni-zpravy/pololetni-zprava-rb-08.pdf>
- RAIFFEISENBANK. 2011. *Výroční zpráva 2010*[online]. Praha: Raiffeisenbank. [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/attachments/vyrocni-zpravy/vz-rb-10-cz.pdf>
- RAIFFEISENBANK. 2013. *Výroční zpráva 2012*[online]. Praha: Raiffeisenbank. [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/attachments/vyrocni-zpravy/vz-rb-12-cz.pdf>
- RAIFFEISENBANK. 2017. *Výroční zpráva 2016* [online]. Praha: Raiffeisenbank. [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/attachments/vyrocni-zpravy/vz-rb-16-cz.pdf>
- RAIFFEISENBANK. 2021. *Výroční zpráva 2020* [online]. Praha: Raiffeisenbank. [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: file:///C:/Users/hroch/AppData/Local/Temp/Temp1_Raiffeisenbank_a.s._20210426.zip/Raiffeisenbank_a.s._20210426/reports/Raiffeisenbank_a_s_Vyrocni_zprava_2020.xhtml
- RAIFFEISENBANK. 2021. *O společnosti* [online]. Praha: Raiffeisenbank. [cit. 2021-04-20]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/o-nas/kdo-jsme>
- REVENDA, Zbyněk. 2011. *Centrální bankovníctví*. 3. aktualizované vydání. Praha: Management Press. ISBN 978-80-7261-230-7
- SAMUELSON, Paul Anthony, NORDHAUS, William D. 2013. *Ekonomie*. 19. vydání., Praha: NS Svoboda. ISBN 978-80-205-0629-0
- SHERMAN, Howard J. 2014. *The Business Cycle: Growth and Crisis Under Capitalism*. Princeton: Princeton University Press. ISBN 978-06-916-0714-6
- SEDLÁČEK, Tomáš. 2009. *Ekonomie dobra a zla*. Praha: 65. pole. ISBN 978-80-903944-3-8
- SOJKA, M. KONEČNÝ, B. 2006. *Malá encyklopedie moderní ekonomie*. Praha: Libri. ISBN 978-80-7277-328-2
- VLČEK, Josef. 2009. *Ekonomie a ekonomika*. 4. zcela přepracované vydání. Praha: Wolters Kluwer Česká republika. ISBN 978-80-7357-478-9
- WORLDBANK.org. 2021. What We Do [online]. World Bank Group [cit. 2021-04-17]. Dostupné z: <https://www.worldbank.org/en/what-we-do>