

Univerzita Karlova v Praze
Právnická fakulta

Miroslav Martinus

Ekonomická krize – Podstata a okolnosti vzniku

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce: JUDr. Ing. Aleš Borkovec, Ph.D.

Katedra národního hospodářství

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu): 29. února 2016

Čestné prohlášení:

Prohlašuji, že jsem předkládanou diplomovou práci vypracoval samostatně, všechny použité prameny a literatura byly řádně citovány a práce nebyla využita k získání jiného nebo stejného titulu.

Miroslav Martinus

Poděkování:

Děkuji vedoucímu diplomové práce, panu JUDr. Ing. Aleši Borkovcovi, Ph.D., za aktivní vedení a konzultace, které mi pomohly uspořádat mé myšlenky a zároveň děkuji rodině za podporu po dobu trvání mých studií.

Obsah

Obsah	4
Úvod.....	5
Ekonomická krize	8
1.1 Pojem ekonomické krize.....	8
1.2 Jak rozpoznat ekonomickou krizi?	10
1.3 Rozdíl mezi finanční a ekonomickou krizí	11
1.4 Historie ekonomických krizí.....	12
1.4.1 Velká hospodářská deprese 1929.....	12
1.4.2 Německá hyperinflace 1918-1924.....	15
1.5 Okolnosti vzniku ekonomické krize	17
1.5.1 Původ ekonomické krize ve finančním sektoru.....	18
1.5.2 Lze předvídat příchod ekonomické krize?.....	20
1.6 Současná světová finančně-ekonomická krize	22
1.6.1 Začátek finanční krize.....	22
1.6.2 Šíření krize za hranice USA.....	29
1.6.3 Finanční krize v Eurozóně	29
1.6.4 Finanční krize v zemích BRICS	45
1.7 Jak do budoucna zabránit vzniku ekonomické krize, myšlenka Nové ekonomie	62
Závěr	66
Seznam použité literatury	69
Abstrakt:.....	75
Klíčová slova:	75
Abstract: Economic crises – nature and factors of its origin	76
Key words:.....	76

Úvod

Téma diplomové práce Ekonomická krize – Podstata a okolnosti vzniku, jsem si zvolil na základě svého dlouhodobého zájmu o oblast mezinárodního ekonomického prostředí, které tvoří unikátní soubor vzájemných ekonomických vazeb mezi národními ekonomikami a soukromými korporacemi, přičemž jeho význam v současném globalizovaném světě se ukazuje právě na příkladu ekonomických krizí, které jsou vždy vyvolány selháním některého článku systému. Ačkoliv ekonomika a hospodářství nejsou považovány za klíčové obory na právnické fakultě, dle mého názoru by jejich patřičná znalost měla být samozřejmostí pro každého absolventa naší školy, jelikož se s nimi potkají ve všech oblastech právní praxe a společenského života.

Ekonomická či finanční krize se stala v posledních letech vděčným tématem světových médií, která mohou na většinou nedostatečně informovaného posluchače, diváka či čtenáře chrlit stále nové úvahy o důvodech vzniku krize, či predikci jejího vývoje. Vliv médií na průběh ekonomické krize, je dle mého názoru mnohem významnější, než by si kdokoliv připouštěl. Již v počátcích dluhové krize v USA bylo jasné, že ekonomika Spojených států a následně i dalších světových zemí bude touto událostí ovlivněna, nicméně panika a ekonomický propad, který následně nastal byl mnohem významnější, než by se dalo na začátku krize předpokládat. Ve snaze vyvolat co největší senzaci, bývá průběh ekonomické krize a její možné důsledky vykreslen pomocí katastrofických scénářů, které mají z pohledu médií větší komerční potenciál, než korektní popis vývoje důležitých ekonomických ukazatelů s patřičným vysvětlením jejich významu pro ekonomiku. Většina autorů těchto ekonomických analýz, nedisponuje dostatečným ekonomickým vzděláním, aby mohla příčiny a důsledky krize rozumně a bez emocí vysvětlit, ve společnosti pak je zbytečně vytvářena panika. Právě panika, vyvolaná prvotními negativními zprávami o vývoji určité ekonomické oblasti, hraje dle mého názoru významnou roli v samotném průběhu krize a její následky jsou z důvodu toho mnohem drastičtější, než by musely být. Ačkoliv za páteř ekonomik jsou považována velká průmyslová odvětví, jako finančnictví, či mezinárodní obchod,

v konečném důsledku jsou to zejména obyčejní občané, jako spotřebitelé či drobní investoři, jejichž nálada se do výkonu ekonomiky promítne mnohem významněji. Vyvolávání paniky, ale i prvotních přehnaných ekonomických očekávání u běžné populace, je dle mého názoru velkým problémem dneška. Ekonomická gramotnost většiny lidí je na velice neuspokojivé úrovni, lidské představy o správném vývoji ekonomické situace proto mohou být snadno zmanipulovány politickými představiteli, či soukromými korporacemi, jejichž zájem je mnohdy odlišný od zájmů běžných občanů. I globální finanční krize je z mého pohledu spíše krizí důvěry populace v ekonomiku, než skutečným odůvodněným ekonomickým kolapsem. Příkladem může být i chování lidí v našem okolí, kteří po negativních zprávách o hypotečním trhu ve Spojených státech a očekávaném oslabení ekonomiky, začali automaticky přehodnocovat své investice a mluvit o nástrahách a důsledcích finanční krize, aniž by doposud pocítili nějaké její dopady.

Cílem této práce je nalézt a analyzovat význam pojmu ekonomické krize spolu s ekonomickými ukazateli, které tuto krizi definují a současně nalézt příčiny, které jsou nejčastějšími spouštěči ekonomických krizí ve světě. Pokusím se, na reálných ekonomikách z rozdílných světadílů a s odlišným stupněm vývoje, zmapovat životní cyklus ekonomické krize, tedy popsat její vývoj od prvotních náznaků změny ekonomické situace, přes nejtvrdší dopad na ekonomiku, až po následný pokrizový vývoj, kdy dochází k uklidnění situace a nastartování ekonomiky. Po zpracování teoretických a reálných dat týkajících se historie ekonomických krizí a současné finanční světové krize, se pokusím definovat postupy, které by mohly do budoucna vznik ekonomické krize eliminovat, či alespoň významně zmírnit její dopad na ekonomiku.

Práce bude zpracována pomocí metody popisu problému a následné komparace názorů na jeho příčinu a řešení. Jako hlavní zdroj informací poslouží odborné články či závěry ekonomických konferencí, které reagují na současně probíhající (doznívající)¹

¹ průběh ekonomické krize, spolu s jednotlivými fázemi bude popsán v následujících kapitolách práce. Určit, zda současná ekonomická krize ve světě již spěje ke svému konci, je s ohledem na pravděpodobný (16.6.2015 – Řecko odmítá reformy požadované výborem svých věřitelů a vláda dále pokračuje v populistické politice) bankrot Řecka a jeho možné opuštění eurozóny velice složité. Řecký bankrot by

ekonomickou (finanční)² krizi, která již více než sedm let ovlivňuje mezinárodní ekonomické prostředí. Výhodou poslední světové ekonomické krize, z pohledu jejího analytického zpracování a nalezení příčin jejího vzniku, je bezesporu velké množství informací, které lze dohledat pomocí internetu. Jedná se o první ekonomickou krizi v historii lidstva, která byla komentována v přímém přenosu napříč celým světem a z těchto komentářů, či odborných konferencí, lze naprostou většinu snadno dohledat a vytvořit si tak představu o jejím životním cyklu.

Materiály použité pro zpracování této práce, pochází většinou ze zahraniční literatury, kterou jsem přeložil a interpretoval své poznatky. Převážná část tištěných publikací, pochází z knihovny ekonomické fakulty Univerzity Lund ve Švédsku, kde jsem zpracovával podklady pro vypracování této diplomové práce v rámci výměnného programu Erasmus.

měl za následek významné prohloubení finanční krize či její rozšíření na další státy a já osobně nesdílím optimismus předních českých a světových politiků, kteří pomalu kapitolu ekonomická krize uzavírají a opět povolují uzdu veřejným financím.

² současná světová krize bývá označována jako krize finanční, jelikož začala v roce 2007 krachem dvou hedgeových fondů investiční banky Bear Stearns v USA (podrobněji dále v této práci), nicméně v současné situaci bych již krizi označil nikoliv za finanční, ale za ekonomickou. O rozdílech mezi finanční a ekonomickou krizí dále v kapitolách této práce,

Ekonomická krize

1.1 Pojem ekonomické krize

Pojem ekonomická krize, se v posledních letech stal fenoménem většiny světových médií a diskuzi na toto téma můžeme zaslechnout i při návštěvě restaurace, či fitness centra, tedy na místech, kde by dříve ekonomika nebyla jistě tématem dne. Pokud důkladně vyslechneme jednotlivé diskutující, zjistíme, že pro každého má pojem ekonomické krize odlišný význam. Někdo spatřuje ekonomickou krizi ve skutečnosti, že byl před týdnem propuštěn ze zaměstnání, jiný vidí ekonomickou krizi v tom, že zdražilo máslo nebo cigarety. Pokud natrefíme na lépe informované diskutující, povětšinou chápou ekonomickou krizi jako situaci, kdy národní ekonomika, či světová ekonomika prochází fází poklesu. Každá z těchto skutečností může s ekonomickou krizí souviset, nicméně definovat co přesně ona ekonomická krize znamená není nikterak jednoduché a i mezi ekonomy lze nalézt odlišné chápání tohoto pojmu.

Při studování odborné literatury zjistíme, že existuje spousta autorů, kteří se věnují tématu ekonomické či finanční krize, nicméně pouze hrstka z nich se odváží ekonomickou krizi definovat pomocí konkrétních proměnných, kterými jsou většinou ekonomické ukazatele. Pokud se nějaký ekonom odhodlá k přesnému vymezení ekonomické krize, většinou vybrané ekonomické ukazatele porovnávají s předem určenými vzorci ekonomického vývoje, přičemž situaci, kdy některý z ukazatelů po stanovenou dobu překračuje určité nastavené mantinely, označují za ekonomickou krizi. Zajímavý pohled na ekonomickou krizi nabídl ve své studii publikované v *Houston Law Review* profesor obchodního práva Larry E. Ribstein, který popisuje ekonomickou krizi jako období prudkého poklesu ekonomické aktivity, způsobující změnu ve všeobecném vnímání budoucího ekonomického vývoje, které je často vmáčknuto mezi období spekulativního šílenství na ekonomických a politických trzích. Ribstein tedy nevnímá krizi pouze jako soubor proměnných, které se vychýlí ze svého obvyklého vývoje, ale přiřazuje jí lidský rozměr, tedy za ekonomickou krizi chápe období, kdy nálada ve

společnosti dospěje do situace, ve které většinová populace ztratí důvěru v budoucí ekonomický vývoj a tato nálada se následně promítne do stavu ekonomiky. Příčinu ztráty důvěry v ekonomiku vidí Ribstein ve vlnách takzvaného „spekulativního šílenství“, což jsou období, kdy přirozený ekonomický vývoj přeroste do situace, ve které ekonomický i politický systém překročí hranici rozumných ekonomických rizik, tedy finanční instituce začnou prosazovat investice s velkým rizikovým faktorem a politická reprezentace nastaví kontrolní systémy tak, aby tyto rizikové investice umožnily. V případě, že většinová populace začne vnímat tento vývoj jako hrozbu a ztratí v něj důvěru, stává se tento fakt podle Ribsteina právě tím spouštěčem ekonomické nejistoty, která může přerůst až v ekonomickou krizi,³ Příkladem může být známá hypoteční bublina v USA, kdy vláda jako řešení sociálních problémů přijala zákon, který ukládal bankám poskytovat hypotéky i nesolventním klientům, u kterých bylo téměř jasné, že nebudou schopni své závazky uhradit. Zárukou měly být samotné nemovitosti, nicméně v okamžiku ztráty důvěry v hypoteční trh došlo k výraznému poklesu ceny nemovitostí, čímž zůstaly bankovní půjčky v hodnotě miliard dolarů bez příslušné zástavy a prakticky nevymahatelné.⁴

Řada ekonomů vnímá ekonomickou krizi jako jev pro ekonomiku přirozený. Celý ekonomický systém chápou jako stále plynoucí sinusoidu, ve které období ekonomického růstu střídá období ekonomického poklesu, které je pak nazýváno krizí. Mezi zastánce této teorie patří i slovenský ekonom Dušan Baran z University of Central Europe, který ve svém článku *Comparison of economic crises in view of the history and present time* popisuje onu cyklickou povahu ekonomického vývoje, kdy období růstu jsou následována období poklesu, která fungují zároveň jako přirozený ozdravný proces, při kterém neefektivní subjekty opustí trh a jsou nahrazeny novými, efektivními.⁵

³ Ribstein, L. E. *Bubble Laws*, Houston Law Review 2003, s. 80-85, dostupné online na: http://www.houstonlawreview.org/archive/downloads/40-1_pdf/ribstein.pdf - datum přístupu: 9.6.2015

⁴ Janáčková, S. *Krise eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*, Institut Václava Klause 2015, s.99, ISBN: 9788087806470

⁵ Baran, Dušan, *Comparison of economic crises in view of the history and present time*, University of Central Europe 2011, ISSN 1822-6515, dostupné online na: <http://internet.ktu.lt/lt/mokslas/zurnalai/ekovad/16/1822-6515-2011-1075.pdf> - datum přístupu 29.6.2015

1.2 Jak rozpoznat ekonomickou krizi?

V současnosti jsou jednotlivými národními ekonomickými školami přijímány dva základní přístupy k definici a rozpoznání ekonomické krize. První přístup je založen na analýze konkrétních ekonomických ukazatelů, jejichž výše je porovnávána s předem definovanými hodnotami, přičemž dosažení určité hranice je označováno za krizi. Tato metoda je v praxi velice přehledná a lze ji snadno aplikovat napříč rozdílným ekonomickým prostředím, nicméně její vypovídající hodnota je z dlouhodobého hlediska nedostatečná. Druhá metoda rozpoznání ekonomické krize je založena na analýze vývoje a jeho trendu, kdy jsou jednotlivé ekonomické ukazatele dlouhodobě sledovány a analyzovány, přičemž krátkodobé odchylky jsou vyhodnoceny z pohledu dlouhé časové řady, která je porovnávána s mapami ekonomického vývoje minulých let a za krizi je označeno pouze dlouhodobé kontinuální zhoršování vybraných ekonomických ukazatelů.

Při vytváření předpovědi budoucího ekonomického vývoje, jež by měl přichod ekonomické krize odhadnout, bývají jednotlivé státy uměle seskupovány do větších ekonomických celků v závislosti na hospodářsko-politickém prostředí. Tyto celky sdružují povětšinou státy s podobnou ekonomickou vyspělostí, stejně zaměřeným hospodářstvím a stejnými ekonomickými riziky. Ekonomičtí analytici ve spolupráci s experty na mezinárodní ekonomicko-politické prostředí poté vytvoří jakousi SWOT analýzu⁶ mezinárodního ekonomicko-politického prostředí, kde jsou definovány hospodářské příležitosti a hrozby budoucích let. Skupiny států jsou pak hodnoceny ve vztahu k jednotlivým ekonomickým příležitostem a hrozbám, kdy po vyhodnocení všech získaných dat lze předpovědět budoucí vývoj. Pokud je skupina vystavena vysokému počtu hospodářských hrozeb a naopak nedisponuje mnoha hospodářskými příležitostmi, lze očekávat, že tento region či skupina států, bude v budoucnu čelit ekonomické stagnaci či poklesu. Důležitou úlohu zde hrají taktéž data získaná z minulých let, na základě kterých jsou vytvářeny ekonomické modely vývoje a tyto

⁶ SWOT analýza bývá používána jako analýza prostředí firmy, definuje silné a slabé stránky na straně jedné a proti nim staví příležitosti a hrozby na straně druhé.

jsou následně implementovány do výsledných předpovědí.⁷ Doposud se však ekonomům nepodařilo definovat takové proměnné, které by příchod ekonomické krize odhalily s absolutní přesností a z důvodu stále se rozšiřujícího mezinárodně-ekonomického prostředí, které je vystaveno novým globálními hrozbám, je velice nepravděpodobné, že by se přesnost predikce ekonomických krizí v blízké budoucnosti významněji zlepšovala.

1.3 Rozdíl mezi finanční a ekonomickou krizí

Definovat rozdíl, mezi finanční a ekonomickou krizí, je z pohledu odborné literatury velice obtížný úkol, jelikož ne mnoho autorů se odváží tyto pojmy proti sobě postavit. Výsledkem je pak i jistá mis-interpretace těchto pojmů v médiích, kde bývají často používány jako synonyma. Zásadní rozdíly mezi pojmy ekonomická a finanční krize, je třeba hledat v rozsahu oblasti ekonomiky, kterou zahrnují. Za ekonomickou krizi, jak je již popsáno výše, je chápán dlouhodobý pokles celkového hospodářského vývoje sledovaných ekonomik, zatímco pojem finanční krize odkazuje na problémy, které vznikají v oblasti finančního sektoru, do kterého řadíme zejména banky, obchodníky s cennými papíry či penzijní fondy. Často bývají problémy ve finančním prostředí, tedy finanční krize, předvojem krize ekonomické, jelikož finanční instituce rozsahem svých aktivit ovlivňují veškeré hospodářské dění ve společnosti a zároveň svým úzkým vztahem s koncovými spotřebiteli finančních služeb ovlivňují důvěru veřejnosti v ekonomickou stabilitu a vývoj. Doba trvání finanční krize bývá většinou kratší, jelikož problémy jediného sektoru ekonomiky lze snáze řešit vhodnými opatřeními v legislativě či přímých finančních intervencích, překonání ekonomické krize je pak z důvodu plošného zásahu všech provázaných hospodářských odvětví mnohem obtížnější. Pro zjednodušení je tedy pojem ekonomická krize jakýmsi rozvinutím krizí, které začnou v jednotlivých odvětvích ekonomiky a následně se šíří do odvětví dalších. Problém s označováním krizí vzniká zejména v oblasti odborné publicistiky, jelikož pokud je nějaká krize od začátku nazývána krizí finanční, je pak již

⁷ Pattillo, C., Berg, A. *The Challenge of Predicting Economic Crises*, International Monetary Fund, 2000, s. 4-5, ISBN: 9781451985542

po jejím rozšíření pro autory kontraproduktivní nazývat jí krizí ekonomickou, což by mátló jejich publikum, které by mezi pojmy nedokázalo rozlišovat. Jako příklad může být brána současná „finanční“ krize, která započala ve finančním sektoru, ale je zřejmé, že ve svém průběhu v mnoha zemích ovlivnila další odvětví, čímž se stala krizí ekonomickou, nicméně název finanční krize jí už v médiích zůstává.

1.4 Historie ekonomických krizí

Ačkoliv s pojmem ekonomické krize, se setkáváme až s vývojem moderní ekonomické vědy, její podstatné znaky jsou lidstvu známy již od samotných počátků směnného obchodu. V dávných dobách byla ekonomická krize úzce spojena s poklesem zemědělské či hospodářské výroby, přičemž spouštěčem byly například nečekané výkyvy počasí, či časté válečné konflikty. Průběh těchto krizí byl provázen značným strádáním obyvatelstva, hladomory a často vedl i k důležitým politickým změnám. Za první moderní ekonomickou krizi lze považovat Velkou hospodářskou depresi 1929 ve Spojených státech amerických. Charakteristikou moderních ekonomických krizí, je jejich provázanost s finančními a kapitálovými trhy, jejichž činnost bývá často spouštěčem dlouhodobější ekonomické stagnace či poklesu.

1.4.1 Velká hospodářská deprese 1929

Velká hospodářská deprese 1929-1939 (The Great Depression 1929-1939), byla nejdelší a nejrozsáhlejší ekonomickou krizí v dějinách západního industrializovaného světa. Za začátek Velké hospodářské deprese je považován říjen roku 1929, ve kterém došlo k dvěma významným panickým vlnám výprodejů na Wall Street.

Na začátku roku 1929 zažila ekonomika Spojených států mírnou recesi, zapříčiněnou poklesem spotřebitelských nákupů a následným poklesem hospodářské výroby. Zatímco ekonomika jevila stále silnější znaky hospodářského oslabení, ceny akcií na New Yorské burze pokračovaly v růstu až do hodnot, které mnohonásobně převyšovaly reálnou cenu aktiv. Spekulativní bublina praskla na podzim roku 1929, kdy

Wall Street zažila dva černé dny výprodejů, které připravily miliony investorů o veškerý majetek a z mnoha investorů a jejich rodin udělala ze dne na den žebráky. První byl 24. říjen 1929, známý jako „černý čtvrtek“, v tento den bylo prodáno 12,9 milionu akcií, čímž byl pokořen dosavadní rekord Wall Street. Další vlna paniky přišla 29. října 1929 v den zvaný „černé úterý“, kdy bylo prodáno více než 16 milionů akcií a zejména pro investory obchodujícími takzvaně na úvěr (margin)⁸, znamenala absolutní bankrot.

Krach burzy zvýšil nedůvěru spotřebitelů v ekonomický vývoj a snížil jejich ochotu nakupovat, čímž byla odstartována spirála ekonomického poklesu. První obětí spotřebitelských nálad byly výrobní a obchodní společnosti, jejichž produkce a obchody dramaticky klesly, což vyvolalo vlnu masivního propouštění a poklesu mezd. Kupní síla obyvatelstva se snížila a spirála ekonomického propadu nabírala na rychlosti. I přes neustálé ujišťování politiků, v čele s prezidentem Herbertem Hooverem, o tom, že ekonomika je v dobré kondici a brzy se vrátí k růstové tendenci, krize neustávala. Nezaměstnanost rostla do nových rekordů a průmyslová produkce země klesla o 50%, oproti předkrizovému stavu. Rok po krachu burzy na Wall Street, se panika přenesla i do bankovního sektoru, který zažil čtyři velké vlny vybírání vkladů, kdy investoři přestali důvěřovat solventnosti bank a začali požadovat své vklady v hotovosti, přičemž banky nestíhaly svá méně likvidní aktiva, zejména dlouhodobé půjčky, převést na hotovost a po tisících zavíraly dveře svým klientům.

Republikánská strana v čele s Herbertem Hooverem odmítala odpovědnost vlády za nastalou situaci a její představitelé věřili, že vláda by do nastalé situace neměla nijak zasahovat. V roce 1932 byla situace již neúnosná, nezaměstnanost dosáhla více než 20% (cca 15 milionů nezaměstnaných) a americká společnost stála na prahu humanitární katastrofy. Postoj republikánské strany vedl k její drtivé porážce v prezidentských volbách, které s velkým náskokem ovládl Franklin D. Roosevelt, jež okamžitě započal s důležitými ekonomickými reformami. Nejdůležitější byla stabilizace průmyslové a zemědělské výroby, jejichž oživení přineslo tolik potřebná pracovní místa, nicméně Rooseveltova administrativa se zaměřila i na finanční sektor, kde došlo

⁸ Obchodování na úvěr, neboli margin, je druh nákupu cenných papírů, při kterém investor uhradí obchodníkovi s cennými papíry pouze část transakce, která se nazývá margin a zbytek finančních prostředků si od něj vypůjčí ve formě úvěru, který je zajištěn nakoupenými cennými papíry.

k vytvoření FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation), jako pojistku pro vklady střadatelů v bankách a SEC (Securities and Exchange Commission), jejímž úkolem bylo regulovat akciové trhy a zabránit událostem, které vedly k burzovním panikám roku 1929. Mezi další vládní ekonomické stimuly, patřil program veřejně prospěšných staveb, zejména v oblasti elektráren a distribučních sítí, díky čemuž se povedlo překonat následky ekonomické krize a navrátit ekonomiku do předkrizových hodnot do konce desetiletí.⁹

Vliv Velké hospodářské deprese na světovou ekonomiku

Velká hospodářská deprese nezpůsobila značné škody pouze v USA, ale rozšířila se do celého industrializovaného světa, zejména mezi evropské státy. Hlavním důvodem rychlého šíření ekonomické krize, byl takzvaný zlatý standard, který provazoval kurzy měn vyspělých průmyslových ekonomik a zároveň zhoršoval schopnost těchto států účelně využívat fiskální politiku pro řízení vlastní ekonomiky. Zatímco v USA měla krize důsledky zejména ekonomické, v Evropě došlo k výrazné radikalizaci části obyvatelstva a vzestupu extrémistických stran, které nabízely často zdánlivě jednoduchá a líbivá řešení krize, která se měla co nejméně dotknout většinového obyvatelstva. Nejznámějším je Adolf Hitler, který zaměřil svou pozornost na židovské obyvatelstvo v Německu, jehož představitelé ovládali značnou část obchodní činnosti a měli velký vliv na fungování bankovního sektoru v zemi. Dalo by se tedy říct, že krach New Yorkské burzy v roce 1929 a následná ekonomická krize, byl jednou z hlavních příčin druhé světové války, která zanechala Evropu zdevastovanou ekonomicky i kulturně a naopak USA pomohla k nebývalému rozvoji.¹⁰

⁹ History.com Staff. *The Great Depression*, A+E Networks 2009, dostupné online na: <http://www.history.com/topics/great-depression> - datum přístupu 21.7.2015

¹⁰ Robbins,L. *The Great Depression*, 1. vydání E-book Publication 2010, s.100, E-ISBN: 9781412815857

1.4.2 Německá hyperinflace 1918-1924

Německo, které dnes představuje ekonomicky nejvyspělejší stát Evropy a je dáváno za vzor ekonomické prozíravosti, prošlo v minulých letech několika zásadními krizemi, které významně ovlivnily hospodářský vývoj v Evropě i ve světě. Nejvýznamnější krizí byla takzvaná německá hyperinflace, která srazila poválečné Weimarské Německo na ekonomické dno a spolu s Velkou depresí 1929 zásadním způsobem přispěla k vzniku druhé světové války.

Vše začíná 28. června 1919, kdy dochází k podpisu Versaillské smlouvy, která ukončila první světovou válku. Válka, která zanechala Evropu na pokraji ekonomického kolapsu, vedla k celoevropskému rozhořčení, zejména vůči Německu, které stálo u jejího rozpoutání. Všechny tyto negativní emoce se promítly právě do Versaillské smlouvy, na základě které byla Německu zabráněna rozsáhlá území, přičemž zejména v případě horního Slezska, které bylo centrem těžby uhlí, vedly tyto ztráty k významnému hospodářskému oslabení země. Největší ránu pro Německé hospodářství znamenalo však schválení poválečných reparací vůči spojencům, které měly odčinit jejich ztráty. Německo se zavázalo splatit částku 6 600 000 000 £, které by splácelo až do roku 1987. Tato suma představovala pro poválečnou Německou ekonomiku takovou zátěž, že nebylo možné předpokládat její uhrazení, proto bylo umožněno splácet dluh v naturáliích, zejména oceli, uhlí a dřevu.

Poválečná ekonomika Německa nebyla schopna financovat rozsáhlé reparace a zároveň svůj rozvoj a již v roce 1922 nebylo Německo schopno splácet své dluhy vůči spojencům vůbec. Tato situace vedla k invazi francouzských a belgických vojsk, která zabrala hospodářsky významné regiony poblíž hranic. Německo, jehož armáda byla přísně kontrolována spojenci, se nezmohlo na žádný účinný odpor, proto pouze nařídilo pracovníkům továren a obyvatelstvu okupovaných území tzv. pasivní odpor, tedy neplnění pracovních povinností a zákaz spolupráce s okupačními vojsky. Mnoho lidí bylo za tento odpor okupačními vojsky vyhnáno ze svých domovů a zaměstnanci továren, kteří vstoupili do generálních stávek, museli být nadále Německem placeni,

aniž by vytvářeli jakékoliv hodnoty. Pro německou ekonomiku znamenala tato situace další významnou ránu, přičemž navíc musela zajistit základní životní potřeby pro lidi vyhnané z okupovaných území.

Řešení, které Německá vláda zvolila, bylo tištění nových peněz pro pokrytí zvýšených finančních nákladů, tedy způsob, který v dnešní době využil například Federální rezervní systém (FED) v USA ke snížení dopadu finanční krize a nastartování ekonomického rozvoje.¹¹ Zásadní rozdíl mezi tehdejší Německou ekonomikou a dnešní ekonomikou USA byl v jejich světovém postavení a vlivu na světový ekonomický rozvoj. USA, na jejichž finanční a ekonomický sektor je navázáno celosvětové hospodářství, si může dovolit takřka neomezené tištění peněz a jejich zahraniční investoři, zejména ze států Asie a Středního východu, musí tento fakt přetrpět, jelikož jakýkoliv významnější propad americké ekonomiky by znamenal pohromu pro jejich vlastní ekonomiky. Německo se v poválečné době potýkalo s úplně jiným problémem, ekonomika byla slabá, z celosvětového pohledu ztrácela na významu a jakýkoliv negativní ukazatel znamenal okamžitě ztrátu důvěry investorů a jejich hromadný úprk. Tímto signálem bylo i ono tištění nových peněz, které odhalilo německý problém se splácením zahraničních závazků a vyvolalo hromadné stahování zahraničního kapitálu ze země.

Z důvodu tištění peněz došlo k významné inflaci, která vyvolala dramatický růst cen. Inlace den ode dne zrychlovala, až došlo k situaci, kdy ceny začaly růst takovou rychlostí, že lidé nestíhali utratit své peníze před tím, než tyto ztratily svou hodnotu, propukla hyperinflace. Vážnost situace lze demonstrovat na ceně základních potravin, například bochník chleba stál v roce 1922 163 marek, v září roku 1923 stál již 1 500 000 marek a na vrcholu hyperinflační křivky v listopadu roku 1923 stál ten samý bochník chleba 200 000 000 000 marek. Důsledkem hyperinflace byla naprostá změna spotřebitelského chování a zaměstnaneckých vztahů. Lidé dostávali odměnu za práci každou hodinu, přičemž byli nuceni peníze okamžitě utratit, aby se nestaly bezcennými. Finanční hotovost se nepřenášela v peněženkách, ale vozila se na trakařích, v mnoha

¹¹ Wessel, D. *In FED We Trust: Ben Bernanke's War on the Great Panic*, Crown Publishing Group 2009 s 1-6, ISBN: 0307459705

oblastech se začalo dařit směnnému obchodu, kdy bylo zboží měněno mezi sebou. Největší dopad měla krize na penzisty, jejichž penze s fixní výší se staly bezcennými. Nejsnáze se s dopady krize vyrovnávali majitelé půdy a farem, kteří byli schopni obstarat základní suroviny ze svých zdrojů. Německé obyvatelstvo bylo sužováno hladem, zimou a nedostatkem ostatních životních potřeb.

Změna nastává s příchodem nového kancléře Gustava Strasemanna, který po příchodu do funkce nařídil dělníkům z okupovaných území návrat do práce, nahradil starou německou marku takzvanou Rentenmarkou, která byla jistěna půdou používanou k zemědělství a průmyslovými výrobky, kdy kurz k původní marce byl jedna ku trilionu.¹² Pomocí krizí sužovanému Německu se rozhodly i Spojené Státy, které představily tzv. Dawesonův plán, díky kterému byly sníženy platby válečných reparací a zároveň poskytnuta ze strany USA Německu půjčka ve výši 200 milionů dolarů. Situace se brzy stabilizovala a během 10 let se z Německa a zejména Berlína, stalo důležité hospodářské centrum.¹³

1.5 Okolnosti vzniku ekonomické krize

Již ze základního popisu ekonomické krize a její historie vyplývá, že vznik ekonomické krize bývá ve většině případů důsledkem překročení nějakých kontrolních ekonomických ukazatelů, které brání finančnímu sektoru aby prolomil předem danou hranici rizikovosti investic. Právě finanční sektor je v posledních několika desetiletích původcem většiny národních či světových ekonomických krizí, nicméně nelze jej považovat za původce jediného. Mnoho krizí, ať již v minulosti, či například dnes v arabském světě, bývá spojeno s válečnými operacemi a změnou politického režimu. Válka ve většině případů ekonomickému rozvoji neprospívá, tedy alespoň ne tomu ve válčících státech, přičemž své by o tom mohly vyprávět Spojené státy, které se díky dvěma světovým válkám přetransformovaly na lídra světové ekonomiky, zatímco jejich

¹² Tomeš Z. a kol *Hospodářská politika 1900-2007* Beckovy Ekonomické učebnice, C.H. Beck 2008, s.104-107, ISBN: 8074000028

¹³ Reichow, CH. *U.S. Intensions with the Dawes-Plan toward Germany*, Grin Verlag 2010, s. 2-5, ISBN: 9783656019589

konkurenti na tento post obnovovali válkou zničené hospodářství. Ekonomická krize může být taktéž důsledkem okolností člověkem neovlivnitelných, například zásah přírodních živlů, vyčerpání nerostných surovin, atd. Zajímavým důkazem toho, jak dokáže přírodní katastrofa ovlivnit hospodářství zasaženého státu, ale i ekonomické uvažování států další, je zemětřesení v Japonsku v roce 2011, spojené s následnou vlnou tsunami. Tato katastrofa nejenomže významně zasáhla Japonskou ekonomiku, tedy jednu z největších na světě, ale zprostředkovaně ovlivnila vývoj jednoho celého odvětví energetiky, konkrétně energetiky atomové. V důsledku zaplavení Japonských atomových elektráren, došlo k úniku radioaktivní vody do okolní přírody, což v Německu vyvolalo takový ohlas, že se tamní vláda rozhodla veškeré atomové elektrárny do roku 2022 zavřít a připravit tím Německou ekonomiku o stovky miliard eur, které budou muset být vynaloženy na zajištění jiných způsobů výroby a distribuce energie.

1.5.1 Původ ekonomické krize ve finančním sektoru

Jak již bylo uvedeno v úvodu této kapitoly, původcem vzniku ekonomických krizí v posledních desetiletích bývá převážně finanční sektor, který začne ve velké míře překračovat hranici únosného investičního rizika a za pomoci státní deregulace odvětví zatáhne klienty do vytvořených investičních bublin, které po svém prasknutí uvalí ekonomiku do vážných problémů. Tento fenomén byl pozorován u významných ekonomických krizí minulého století a byl popsán mnohými ekonomy, nicméně pouze hrstka z nich se začne ptát na otázku, z jakého důvodu státní regulační instituce tuto skutečnost připustí. Důvod, pro který samotné finanční instituce podstupují zvýšené riziko je pochopitelný, je jím neustálá honba za většími zisky, posílená skutečností, že hospodaří s penězi svých klientů, nikoli svými vlastními. Je však otázkou, z jakého důvodu nebyly finanční instituce svými regulátory podrobeny mnohem přísnější kontrole, která by podobným událostem zabránila.

K nalezení odpovědi na výše položenou otázku, se musíme podívat na vývoj finančního sektoru v posledních několika desetiletích. Jako příklad lze zvolit vývoj

podílu finančního sektoru na HDP v USA, který byl v roce 1970 přibližně 15%, přičemž dnes již přesahuje 21% HDP.¹⁴ Finanční sektor svým podílem na HDP dokonce překonal průmyslovou výrobu, která představovala po dlouhá desetiletí základní kámen všech vyspělých ekonomik. Pro investory představoval finanční sektor oproti jiným odvětvím velice přehlednou a jednoduchou investici. Při průmyslové výrobě bylo důležité hledět na to, aby podnik nabízel co nejkonkurenceschopnější produkt za co nejnižší cenu, což však vyžadovalo neustálé investice do moderního vybavení a inovaci výrobních postupů, přičemž vše pak muselo být následně prezentováno spotřebiteli opět s patřičnými náklady. Ve finančním sektoru všechny tyto náklady odpadají, proto se velká spousta investorů v minulosti odklonila v od tradičního schématu vstupu do podniku a jeho provozování k mnohem jednoduššímu investování kapitálu na finančních trzích, kde lze s minimálním úsilím dosáhnout vysokého zhodnocení investice. Původní význam peněz, kdy sloužily jako prostředek směny zboží a služeb se pomalu vytrácí a začíná nová éra, ve které peníze tvoří peníze, takzvaná doba virtuálních peněz, jejichž hodnota je přímo úměrná důvěře investorů v určitý statek. Množství peněz v oběhu rapidně stoupá a podíl finančního sektoru na HDP roste. Finanční ústavy lákají stále větší množství klientů, kteří dezorientovaně, s vidinou velkých potencionálních zisků, propadají nově vytvořeným finančním instrumentům, které jsou právě důsledkem oddělení peněz od reálné hodnoty. Příkladem těchto nových investičních možností jsou investice do hypotečních úvěrů, které jsou v balících nabízeny investorům. Reálná hodnota těchto investic je s ohledem na strukturu a množství závazků, které obsahují neurčitelná a plně závislá na finančním trhu, ovládaném opět největšími finančními společnostmi, přičemž drobný spotřebitel nemá možnost předpovídat budoucí vývoj této hodnoty.¹⁵

S tím, jak roste objem peněz v ekonomice, snižuje se i jejich hodnota a původní statky, kterými jsou zboží a služby se stávají pro spotřebitele hůře dostupné. Pokud reálný růst mezd nepokryje tuto sníženou hodnotu peněz, což se také u většiny profesí

¹⁴ Landy, B. *How the Financial Sector Consumed America's Economic Growth*, The Century Foundation 2013, dostupné online na: <http://www.tcf.org/blog/detail/graph-how-the-financial-sector-consumed-americas-economic-growth> - datum přístupu 25.8.2015

¹⁵ Cooke, S. *The Deeper Origins of the Economic Crisis*, Global Research 2009, dostupné online na: <http://www.globalresearch.ca/the-deeper-origins-of-the-economic-crisis/13761> - datum přístupu 26.8.2015

děje, jsou spotřebitelé mnohem častěji nuceni při nákupu hodnotnějších statků využívat služeb úvěrových institucí, tedy podporovat onen finanční sektor, který následně s těmito pohledávkami bude spekulovat a vytvářet nové virtuální hodnoty.

Odpověď na otázku, proč vlády států nezavedou přísnější kontrolu finančního sektoru, vychází z předchozích odstavců. Finanční sektor se stal celosvětově pro většinu ekonomik jedním z nejvýznamnějších odvětví a zásadně se podílí na ekonomickém růstu zemí. Pokud by některá vláda sáhla k jeho přísnější regulaci, dotklo by se to významně ekonomického vývoje dané země a zásadně by to ovlivnilo její konkurenceschopnost na světovém trhu. Takovýto zásah do ekonomiky si žádná vláda dovolit nemůže, a proto pod tlakem finančního lobby a s vidinou dosažení ekonomického růstu, tolik vyžadovaného voliči, vlády připouští stále větší deregulaci odvětví a podílí se tak na vzniku finančních bublin, které při svém prasknutí dokážou přerůst až v ekonomickou krizi. Některé finanční instituce se velikostí svého portfolia staly natolik důležitými pro státní, či až světové hospodářství, že je jim tolerováno obchodování za hranicemi předepsaných norem a tedy i všeobecně schvalovaného investičního rizika.

1.5.2 Lze předvídat příchod ekonomické krize?

V případě, že příchod ekonomická krize bude důsledkem dlouhodobějšího ekonomického trendu, tedy nebude se jednat o krizi způsobenou následkem nepředvídatelných událostí, jakými jsou například války, či přírodní katastrofy, lze podle některých ekonomů již před samotným vypuknutím krize pozorovat v ekonomice jisté ukazatele, které na přicházející změnu upozorňují a pomocí nich krizi s velkou pravděpodobností předvídat. Návod na vytvoření jakéhosi systému předběžného varování před krizí nabízí ve svém článku *The Challenge of Predicting Economic Crisis* i ekonom Sunil Sharma z Evropské divize institutu Mezinárodního měnového fondu. Základním požadavkem, pro predikci jakýchkoliv ekonomických výkyvů je podle Sharmy dostatečné množství informací a to i takového charakteru, které nejsou běžně dostupné. Za základní informace pro předpověď ekonomických krizí jsou považovány

zejména ty, týkající se struktury zadluženosti fyzických osob a společností, jelikož právě v těchto oblastech byly pozorovány jisté změny v chování subjektů, které by mohly příchod ekonomické krize naznačit.

Na tvorbě modelů, pro předpověď budoucích ekonomických krizí, by se tedy měly podílet převážně vlády států, které by měly prosadit legislativu umožňující hromadný sběr potřebných informací. Po jejich získání je nutné zvolit, které informace a zároveň jaké jejich klíčové parametry jsou pro předpověď budoucího vývoje důležité. Tyto parametry jsou vybírány po důkladné analýze krizí minulých let, kde jsou jednotlivé proměnné sledovány v čase před krizí a po krizi, přičemž jsou mezi nimi vyhledávány logické vazby, které by v budoucích letech mohly naznačit příchod ekonomické krize. Provázáním více těchto indikátorů, jsou vytvářeny vzorce, které by měly s velkou pravděpodobností predikovat příchod ekonomické krize a zároveň odfiltrovat dílčí výkyvy v jednotlivých indikátorech, které však samy o sobě ekonomickou krizi nutně neznamenají. Problémem jsou neustále se měnící a vyvíjející podmínky ekonomických trhů a neochota vlád poskytnout, či vůbec zajistit sběr potřebných informací a jejich následnou analýzu¹⁶ V současnosti vlády spoléhají při predikci budoucího ekonomického vývoje na předem vytvořené modely, které však nejsou založeny na dostatečném množství informací a následná analýza pak nedosahuje potřebné přesnosti.

Doposud se žádnému ekonomovi, či instituci nepodařilo definovat takový soubor proměnných, který by byl schopný ekonomickou krizi s absolutní přesností předpovědět. Je možné také předpokládat, že pokud by některá instituce či vláda s podobným nástrojem přišla, nebylo by její prioritou se o tento objev dělit, jelikož schopnost předpovídat ekonomickou krizi by dávala komukoliv velkou strategickou výhodu při plánování svých ekonomických postupů a zajistila by mu jistě ohromné ekonomické zisky.

¹⁶ Sharma,S. *The Challenge of Predicting Economic Crisis*, Finance&Development June 1999, volume 36, number 2, dostupné online na: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1999/06/sharma.htm> - datum přístupu: 27.8.2015

1.6 Současná světová finančně-ekonomická krize

Současná světová finanční krize, je mnohými ekonomy považována za nejhorší krizi od Velké hospodářské deprese 1929, zejména z důvodu rozsahu škod, které způsobila v jednotlivých oblastech ekonomického prostředí a současně i počtem států, které zasáhla. Finanční krize byla a ještě zřejmě několik let bude jedním z hlavních témat světových médií, což přineslo i velice pozitivní aspekty. Velké množství občanů, kteří dříve nejevili o fungování ekonomiky žádný zájem se dnes pozastaví nad tím, jak finanční a ekonomický systém vlastně funguje. Po bližším seznámení s problémem se ti bystřejší pozastaví nad problémy, které finanční sektor a jeho fungování tíží a začínají se ptát svých vlád na to, jakým způsobem budou tyto problémy řešit. Větší angažovanost veřejnosti a hlavně finanční gramotnost jsou také jednou ze zásadních podmínek rozumného hospodaření, které by podobným krizím předcházelo, či alespoň mírnilo jejich důsledky.

Právě finanční gramotnost obyvatelstva a větší zaměření médií na fungování ekonomiky, by mohlo být jedním z pozitiv současně finanční krize a zároveň i nejlepší prevencí před vznikem krizí budoucích. Následující kapitola popisuje vývoj současné finanční krize, její vliv na ekonomiku a zároveň nástroje, které byly a jsou používány k jejímu vyřešení.

1.6.1 Začátek finanční krize

Současná světová finanční krize začala v roce 2007 v USA, kde byla nazývána krizí hypoteční. Hypoteční z toho důvodu, že první oblastí ekonomiky, která byla touto krizí zasažena byl právě hypoteční trh. Politika vlády USA byla nakloněna myšlence, že co největší procento obyvatel by mělo mít možnost vlastnit soukromé bydlení, čemuž také podřídila regulaci finančního sektoru. Dostupnost hypotečních úvěrů neodpovídala ekonomickým možnostem obyvatel, když banky poskytovaly úvěry s minimálními úrokovými sazbami a bez doložení výše příjmu, čímž se do systému zapojila i spousta fyzických osob, jejichž ekonomická situace by ve zdravém bankovním prostředí

poskytnutí úvěru neumožňovala.¹⁷ Hypoteční trh v USA se téměř zhroutil, přibývalo dlužníků, kteří nebyli schopni splácet své závazky a jejich nemovitosti tak propadaly finančním institucím. Po prudkém poklesu ceny nemovitostí a všeobecném strachu z investice v tomto sektoru, zůstávaly tyto domy v držení poskytovatelů hypoték, kteří však nedokázali toto aktivum dále převést na peníze, což v mnoha případech vedlo až k jejich krachu. Tato situace však nepředstavovala problém pouze pro samotné poskytovatele hypoték, ale pro celý finanční sektor. Hodnota poskytnutých hypotečních úvěrů v USA dosáhla v několika posledních desetiletích takové výše, že se z nich na finančním trhu stal žádaný investiční instrument. Situace fungovala tak, že banky, které se potřebovaly zbavit části svých vysoce rizikových aktiv, kterými byly právě hypotéky pro méně solventní klienty, seskupovaly tyto závazky do investičních balíků, které následně prodávaly investičním bankám, či je s nimi směnily za méně riziková aktiva. Tato transakce, kdy dochází k seskupování menších pohledávek do větších celků a tím tedy i o přerušení přímého vztahu dlužník věřitel, se nazývá securitizace dluhu.¹⁸ Investiční banky na tyto nově získané balíky pohledávek vydaly dluhopisy, které následně nabízely na finančním trhu. Důležitou roli v celém systému sehrály ratingové agentury, které dávaly těmto dluhopisům vysoké ratingové hodnocení, na základě kterého pak do těchto instrumentů investovali i konzervativní investiční společnosti, jako jsou pojišťovny či penzijní fondy. Pro původní banky, které poskytly rizikovou hypotéku, znamenala tato skutečnost snížení úvěrových rizik, která se rozptýlila mezi více subjektů. Z důvodu manipulace s ratingy, byly tyto rizikové úvěry překryty a další investoři neměli tušení, do jak rizikových dluhopisů vlastně investují.

Poté, co v USA praskla realitní bublina a došlo k rapidnímu poklesu ceny nemovitostí, vyšlo najevo, že spousta hypoték bude nevymahatelná, tedy ukázala se pravda o solventnosti rizikových klientů. V roce 2007 byl počet nesplacených hypoték na úrovni 2,9%, v roce 2008 již 3,6%, přičemž podíl nesplacených hypoték s vyšším

¹⁷ Janáčková S. *Krise eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*, CEP – Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010, s. 32-40, ISBN:8086547957

¹⁸ Dvořák, P. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, 1. vydání Praha C. H. Beck 2008, s.299, ISBN: 9788074000751

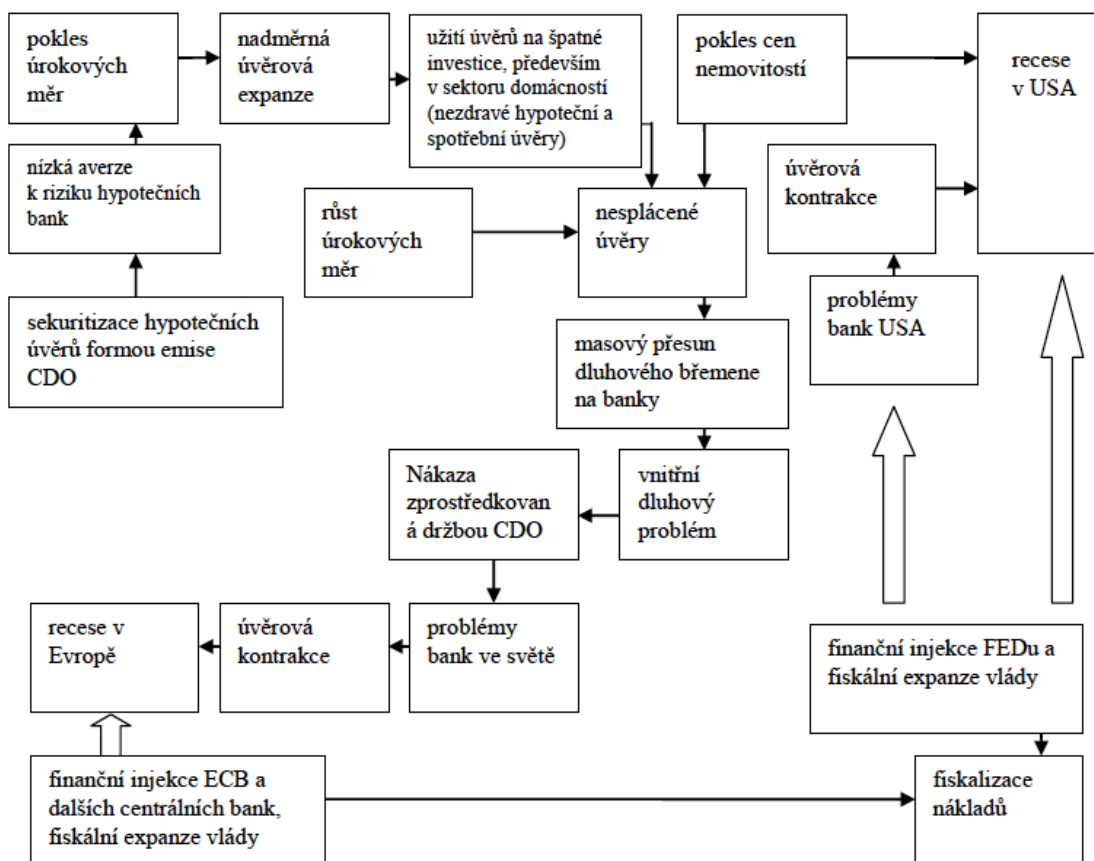
rizikovým faktorem přesahoval 10%. Cena dluhopisů spojených s hypotečními úvěry rapidně klesla, čímž bylo postiženo ohromné množství investorů.¹⁹

Hypoteční krize však poodkryla hlubší problémy americké ekonomiky, které jsou spojeny s dluhovým problémem a nejsou vázány čistě na sektor hypotečních úvěrů. Podrobněji tuto problematiku vysvětluje ekonom Pavel Dvořák ve své publikaci *Veřejné Finance*. Hlavním problémem USA, je podle Dvořáka dvojitý ekonomický deficit, tedy deficit fiskální a deficit běžného účtu platební bilance. Financovat toto negativní obchodní saldo, je pro ekonomiku USA stále větším problémem, nicméně do počátku roku 2007, kdy ekonomika rostla vysokým tempem panovalo na finančním trhu přesvědčení, že ekonomika Spojených Států bude schopna tyto problémy překonat. Takzvaná doba levných peněz, kdy Americká i mnoho světových ekonomik rostlo převážně z úvěrů však začala dostávat trhliny v roce 2007, kdy došlo k významnému poklesu dolaru proti ostatním světovým měnám a na trhu i mezi běžnými občany se začaly šířit obavy z budoucího ekonomického vývoje. Ve Spojených Státech se tyto obavy objevily prvně v sektoru hypotečních úvěrů, jak již bylo popsáno výše, nicméně problémem vysokého zadlužení byly postiženy všechny sektory ekonomiky. Přístup k takzvaným „levným penězům“, tedy nízkourokovým půjčkám byl zajištěn nízkými úrokovými měrami, které v USA panovaly až do roku 2003, kdy se trend snižování úrokových měr otočil. S tím, jak rostly úrokové míry, zdražovaly se i tolik oblíbené půjčky, bez kterých již v USA mnoho firem či spotřebitelů nebylo schopno fungovat.²⁰ Schéma vzniku úvěrové krize ve Spojených státech je možné sledovat na následujícím obrázku č.1.

¹⁹ Holman,R. *Americká finanční krize, hrozba pro světovou ekonomiku?* Sborník textů. Centrum pro ekonomiku a politiku, Praha 2008, ISBN: 9788086547657

²⁰ Dvořák,P. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, 1. vydání Praha C. H. Beck 2008, s.295-300, ISBN: 9788074000751

Obrázek č.1: Logika vzniku a průběhu americké úvěrové krize



Zdroj: Dvořák, P. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*²¹

Reakce americké vlády a Federálního rezervního systému (FED) na úvěrovou krizi, přišla začátkem roku 2008. Federální rezervní systém, funguje jako centrální banka Spojených států, jeho úkolem je zajistit bezpečný, flexibilní a stabilní měnový systém, přičemž mezi jeho pravomoci patří vytváření měnové politiky, regulace bank a dalších finančních institucí či poskytování finančních služeb pro americkou vládu.²² Odpovědí FEDu na úvěrovou krizi, bylo zprvu vytvoření programu Term Auction Facility (TAF), prostřednictvím kterého, si mohly finanční instituce postižené úvěrovou

²¹ Zdroj: Dvořák, P. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, 1. vydání Praha C. H. Beck 2008, s.295, ISBN: 9788074000751

²² Board of Governors of the Federal Reserve System, *What is the purpose of the Federal Reserve System?*, 2004, dostupné online na: http://www.federalreserve.gov/faqs/about_12594.htm - datum přístupu: 1.9.2015

krizí půjčovat peníze za velmi nízký úrok a tím doplnit potřebnou likviditu.²³ Mezitím vláda Spojených Států, v čele s prezidentem Georgem Bushem představila stimulační balíček ve výši 150 miliard amerických dolarů, který měl podpořit nízko a středně příjmové rodiny, pomocí přímého finančního příspěvku. Pomoc se týkala celkem přibližně 117 milionu rodin, tedy převážně většiny americké populace, přičemž výše příspěvku se pohybovala mezi 300 až 600 dolary.²⁴ Od této jednorázové pomoci si vláda slibovala nastartování spotřebitelských nákupů a tím i podporu podniků, nicméně jak se později ukázalo, tak jednorázový příspěvek do rodinného rozpočtu tento efekt neměl.

Velké finanční společnosti, které svými nezodpovědnými investicemi do rizikových aktiv velkou měrou přispěly ke vzniku úvěrové krize byly přesvědčeny, že v případě problémů, které právě nastaly jim bude poskytnuta finanční pomoc od americké vlády. Těmto společnostem se na základě této úvahy říkalo „too big to fall“ tedy moc velké na to, aby je vláda nechala zkrachovat. Vláda Spojených států zprvu přímou pomoc finančním institucím, které se ocitly v problémech, odmítala z obav o vytvoření precedentu, který by dále chtěly využívat další společnosti. Postupem času se však situace na finančním trhu dále zhoršovala a do problémů se dostávaly další subjekty. Hrozilo přelití problémů do dalších oblastí ekonomiky, která už téměř zastavila svůj růst a nakonec se domněnka o tom, že některé společnosti jsou zkrátka moc velké a vlivné na to aby mohly zbankrotovat, potvrdila. Jako první poskytl FED půjčku ve výši 85 miliard dolarů pojišťovně AIG, která musela platit takzvané credit swaps, tedy záruky na nesplacené půjčky, současně byl také zřízen dočasný fond záruk ve výši 50 miliard dolarů, který měl uklidnit veřejnost a zaručit fungování finančního systému.

²³ Hennessey, K.,Lazear, E. *Observations on the Financial Crisis*, Hoover Institute 2013, dostupné online na: <http://www.hoover.org/news/read-keith-hennesseys-and-edward-p-lazeares-new-book-observations-financial-crisis> - datum přístupu 1.9.2015

²⁴ Weisman, J., Baker, P. *Bush, House Hammer Out \$150 Billion Stimulus Bill*, The Washington Post 2008, dostupné online na: <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2008/01/24/AR2008012400532.html?sid=ST2008012401981> - datum přístupu 1.9.2015

Dosavadní řešení finanční krize nevedlo k uspokojivým výsledkům, proto se administrativa v čele s Georgem Bushem rozhodla předložit ke schválení v kongresu a senátu návrh zákona The Emergency Economic Stabilization Act of 2008. Součástí The Emergency Economic Stabilization Act of 2008 byl i program zvaný TARP, tedy Troubled Asset Relief Programm, jehož účelem bylo pomoci společnostem, které se z důvodu krize dostaly do potíží. Program fungoval tak, že nakupoval podíl v postižených společnostech, za který jim poskytl potřebnou likviditu. Zprvu bylo na nákupy vyčleněno až 700 miliard dolarů, ale tato částka byla později snížena na 475 miliard dolarů.²⁵ Instituce, které využily pomoci z programu TARP, byly vázány několika podmínkami, například povinností poskytnout ministerstvu financí Spojených států záruku na nákup svých akcií, další byl zákaz podněcování vedoucích představitelů k rizikovým investicím prostřednictvím různých odměn, současně bylo společnostem zakázáno uzavírat manažerské smlouvy, které by obsahovaly takzvané zlaté padáky, tedy přemrštěné odstupné v řádech milionů až stovek milionů korun. Zlaté padáky představovaly v době krize citlivé společenské téma, zejména v kontextu dopadu finanční krize na běžné obyvatele.

Události spojené s finanční krizí zásadně ovlivnily i následné prezidentské volby v USA, ve kterých se po inauguraci 20. ledna 2009 stal prezidentem Spojených států amerických bývalý senátor za stát Illinois Barack Obama²⁶, jehož levicový postoj nahrával aktuální náladě ve společnosti. Jedním z Obamových témat v předvolební kampani bylo i zpřísnění regulace finančních institucí, které v očích veřejnosti získaly obraz všehoschopných nenažraných monster, kterým jde pouze o co nejvyšší zisk a neohlíží se na následky svého jednání. V červnu roku 2009 předal Barack Obama kongresu návrh změn v regulaci finančnictví. Těmito návrhy se zabývala Senátní bankovní komise, v čele s předsedou Chrisem Doddem a Výbor pro finanční služby sněmovny reprezentantů s předsedou Barneyem Frankem. Společným úsilím těchto dvou institucí a zejména jejich předsedů vznikl The Dodd-Frank Wall Street Reform and

²⁵ Troubled Asset Relief Programm – Investopedia, dostupné online na:

<http://www.investopedia.com/terms/t/troubled-asset-relief-program-tarp.asp> - datum přístupu 2.9.2015

²⁶ The Editors of Encyclopedia Britannica, *United States Presidential Election of 2008*, Encyclopedia Britannica 2014, dostupné online na: <http://global.britannica.com/event/United-States-presidential-election-of-2008> - datum přístupu 3.9.2015

Consumer Protection Act of 2010, který vynikl šířkou svého záběru, která obsáhla bankovní i nebankovní instituce obchodující na území Spojených států amerických. Na jeho základě vzniklo několik regulačních a dohledových orgánů, zabývajících se oblastí financí a zároveň byl zpřísněn dohled a regulace finančního trhu. Kongres přijal The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010 dne 15. července 2010, načež byl dne 21. července 2010 podepsán prezidentem Barackem Obamou.²⁷

I přesto, že byly vládní akce na záchranu ekonomiky před finanční krizí mnohými odborníky kritizovány, zejména z důvodu častých dohadů ohledně propojení finančního sektoru a vládních kruhů, zafungovaly tyto záruky a regulace jako přesvědčení investorů, že vláda spojených států a jí podřízené instituce nedovolí absolutní kolaps finančního sektoru. Situace na finančních trzích se od konce roku 2008 zlepšovala a ekonomika Spojených států se začala pomalu zotavovat. Tým ekonomů složený z Tylera Atkinsona, Davida Luttrella a Harveyho Rosenbluma publikoval dne 20. července 2013 rozsáhlou studii dopadu finanční krize na americkou ekonomiku z pohledu vynaložených nákladů a ztracených příležitostí, ve které vyčíslil škody, které finanční krize způsobila americké ekonomice na 6000 – 14000 miliard dolarů, což představuje 40 % – 90% HDP země a to vše pouze mezi lety 2007-2009. Ve studii byly posouzeny nejenom přímo vynaložené finance a ztracené příležitosti, ale také škody vzniklé snížením bohatství obyvatelstva. Atkinson, Luttrell a Rosenblum se ve své studii zabývají rovněž škodami vzniklými z důvodu ztráty zaměstnání velké části populace a zároveň i škodami vzniklými z důvodu takzvaného národního traumatu. Národní trauma popisuje psychické následky, které finanční krize zanechá na obyvatelstvu, příkladem mohou být zhoršené pracovní návyky z důvodu nezaměstnanosti, stres, ztráta důvěry v ekonomický rozvoj a budoucnost. Škody vzniklé z důvodu ztráty zaměstnání, spolu s těmi vzniklými z národního traumatu však pro své složité vyčíslení nebyly zahrnuty do celkových nákladů.²⁸ Je tedy jisté, že finanční krize byla nejhorší ekonomickou krizí, která postihla Spojené státy americké od Velké

²⁷ Adjemian, M. *Dodd-Frank Eall Street Reform and Consumer Protection Act (DF): Changes to the Regulation of Derivatives and Their Impact on Agribusiness*, DIANE Publishing 2011, s.2, ISBN: 9781437942576

²⁸ Atkinson, T., Luttrell, D., *The Costs and Consequences of the 2007-09 Financial Crisis*, Staff Papers – Federal Reserve Bank of Dallas, 2013, dostupné online na: <http://dallasfed.org/assets/documents/research/staff/staff1301.pdf> - datum přístupu 3.9.2015

hospodářské deprese 1929 a dle současného vývoje světové ekonomiky a dění na světových finančních trzích by bylo velice optimistické tvrdit, že finanční krize v USA již plně odezněla.

1.6.2 Šíření krize za hranice USA

V dnešním globalizovaném světě je téměř nemožné, aby tak rozsáhlá finanční krize, jaká postihla Spojené státy, zůstala bez odezvy v jiných částech světa. Zejména ve finančním sektoru, kde většina operací probíhá online bez nutnosti vynakládat dodatečné prostředky na zahraniční akvizice se takto zásadní finanční problémy šíří jako lavina. Bankovní i nebankovní instituce dnes běžně nakupují finanční deriváty z celého světa, čímž si diverzifikují své portfolio a rozkládají tím své investiční riziko. V případě amerických securizovaných dluhopisů však finanční ústavy sáhly vedle a připsaly si podobné ztráty jako ústavy ve Spojených státech. Prvním kontinentem, který byl americkou finanční krizí zasažen byla Evropa, zejména z důvodu silných Euro-Amerických vazeb a velkého provázání kapitálu. Krize v Evropě je specifická z pohledu zasažení jednotlivých států a finančních institucí, jelikož každý stát aplikuje jinou míru regulace finančních trhů a zároveň pouze část států má úzké finanční vazby na USA. Po Evropě se finanční krize s různou intenzitou rozšířila do celého světa, tedy můžeme již mluvit o krizi globálního charakteru. Většinu zasažených států však zastihla nepřipravených, jakoby předchozí léta víceméně stabilního ekonomického růstu vyvolala v politických reprezentacích, ale i občanech jednotlivých států přesvědčení, že ekonomický růst a stálé zvyšování životní úrovně je standardem, který bude pokračovat donekonečna. Zejména státy s vysokým procentem státního dluhu a silným globalizovaným bankovním sektorem brzy pocítily dopady finanční krize, i když většinou ne v takové intenzitě jaká proběhla ve Spojených státech.

1.6.3 Finanční krize v Eurozóně

Historické vazby mezi Spojenými státy a Evropskou unií (EU) vedly k významnému ekonomickému propojení těchto dvou trhů. Mnoho společností, které

působí v EU, rozšiřuje své podnikání za oceán do USA a stejně tak to platí i opačnou stranou. Právě tyto silné vazby, které mezi těmito dvěma územími panují vedly k tomu, že se finanční krize USA a panika s ní spojená rozšířila nejprve do Evropy. Evropské investiční společnosti se z důvodu hypoteční krize USA ocitly ve stejném problému jako ty americké, securizované hypoteční dluhopisy z USA ztrácely hodnotu v řádu desítek procent, některé ztratily svou hodnotu úplně. Tato situace by však sama o sobě nezpůsobila tak rozsáhlé ekonomické problémy, které s finanční krizí přišly, nicméně Evropská unie sama se nacházela v ekonomicky nelehké situaci, týkající se fiskálních problémů některých členů, které spolu s události z USA vyvolaly značnou nedůvěru trhu a současně i veřejnosti v budoucí vývoj ekonomiky.

Pro lepší pochopení situace, ve které se Evropská unie nachází je nutné zmapovat historický vývoj evropského společenství a zejména vstup do jeho poslední fáze, kterou je hospodářská a měnová unie. Hospodářská a měnová unie je prozatím nejpokročilejším stádiem hospodářského sblížení EU, které začalo v 50. letech 20. století a vytvořilo z evropského společenství jeden z nejsilnějších hospodářských celků na Zemi. Rozhodnutí o vytvoření hospodářské a měnové unie bylo učiněno v roce 1991 na zasedání Evropské rady v Maastrichtu, přičemž následně bylo zakotveno ve Smlouvě o Evropské unii (Maastrichtská smlouva), podepsané dne 7. února 1992 na zasedání Evropské rady v nizozemském Maastrichtu, která zařazuje hospodářskou a měnovou unii do jednoho ze tří základních pilířů Evropské unie.^{29 30} Poslední fází hospodářské a měnové unie je přechod států na jednotnou měnu euro. Vznik takto rozsáhlého hospodářského společenství, které je navíc tvořeno státy s odlišnou ekonomickou silou a orientací národního hospodářství, vyžadovalo vznik kontrolních mechanismů, které by zajistily měnovou stabilitu členských států, zejména po přechodu na společnou měnu. Nástroj, který měl zajistit, že do eurozóny budou přijaty pouze státy se stabilní fiskální politikou a vyrovnaným hospodářstvím se jmenoval Konvergenční kritéria,

²⁹ DĚDEK, Oldřich. *Historie evropské měnové integrace: od národních měn k euru*, C.H.BECK: Praha, 2008, s. 141, ISBN: 8074000761

³⁰ Odstaven převzat z písemné práce autora: Miroslav Martinus, *Krize eurozóny*, Brno International Business School 2015, s. 7

nebo také Maastrichtská kritéria, podle jejich schválení v Maastrichtské smlouvě, která nabyla účinnosti v roce 1993.³¹

Maastrichtská kritéria:³²

- **Kritérium cenové stability** je spojeno s ukazatelem inflace za sledované období, které tvoří vždy rok předcházející době měření. Průměrná míra inflace ve sledovaném období nesmí o více než 1,5% překročit míru inflace nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků. Plněním tohoto kritéria země dokazuje, že je schopna řídit svou ekonomiku bez cílené změny kurzu národní měny.³³
- **Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb** zkoumá průměrnou nominální hodnotu úrokových sazeb u desetiletých státních dluhopisů v období jednoho roku před provedeným šetřením, přičemž hodnota nesmí překročit o více než 2% body úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků.³³
- **Kritérium kurzové stability**, kdy se od přistupujícího státu požaduje, aby se alespoň dva roky před provedeným šetřením účastnil Exchange rate mechanism II (ERM II), který mezi členskými státy stabilizuje výměnné kurzy měn, kdy státy musí tento kurz udržovat v maximálním flukuačním pásmu $\pm 15\%$ od stanoveného středního kurzu k euru.³⁴
- **Kritérium udržitelnosti veřejných financí** je spojeno se zodpovědným hospodařením přistupujících států, týkajícího se rozpočtových deficitů, které by mohly narušit cenovou a finanční stabilitu eurozóny. Od přistupujícího státu se

³¹ Ministerstvo financí České republiky, *maastrichtská konvergenční kritéria*, Zavedení eura v České republice, dostupné online na: <http://www.zavedenieura.cz/cs/vykladovy-slovnicek/m-2341> - datum přístupu 7.9.2015

³² Převzato z písemné práce autora: Miroslav Martinus, *Krize eurozóny*, Brno International Business School 2015, s. 10

³³ Ministerstvo financí České republiky, *maastrichtská kritéria*, Zavedení eura v České republice, dostupné online na: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro/eurozona/maastrichtska-kriteria> - datum přístupu 7.9.2015

³⁴ ARESTIS, Philip, BROWN, Andrew. *The Euro: Evolution and Prospects*, Edward Elgar Publishing, 2001, s.34-35, ISBN:1843766949

vyžaduje, aby maximální plánovaný či skutečný schodek veřejných financí v hospodářském roce nepřekročil hodnotu 3% hrubého domácího produktu a poměr celkového veřejného zadlužení k hrubému domácímu produktu nepřekračoval hodnotu 60%. Tyto hodnoty mohou být v určitých případech překračovány, pokud stát dostatečným tempem směřuje k jejich úspěšnému plnění.³⁴

Při vzniku hospodářské a měnové unie panovaly především mezi Německými ekonomy obavy o stabilitu měnové unie a její udržitelný rozvoj. Důvodem byl vývoj rozpočtových deficitů členských států a celkového zadlužení, které u většiny států překračovalo konvergenční kritéria, která musel každý stát před vstupem do eurozóny splnit. V systému měnové unie, který mezi evropskými státy vznikl, by případné ekonomické problémy vzniklé v jednom státě, ovlivnily ekonomiku států dalších, které s ním sdílejí společnou měnu. Tato situace byla vnímána jako ohrožení ekonomického rozvoje zejména v Německu, které se vzdávalo své Marky, doposud uznávané za jednu z nejstabilnějších světových měn. Aby státy minimalizovaly toto riziko, byl navržen Pakt stability, který obsahoval přísné tresty pro státy, jež nedodržují konvergenční kritéria pro udržení celkového veřejného dluhu vůči HDP na 60% a zároveň ročního deficitu hospodaření pod 3% HDP. Tento návrh se setkal s odporem zejména jižního křídla Evropské unie v čele s Francií, tedy ekonomikami, které se vyznačují vyšším podílem veřejného dluhu vůči HDP. Problémem bylo zejména přímé uvalování sankcí a jejich výše. Na základě těchto připomínek byl Pakt stability přepracován a schválen až v roce 1996, jako Pakt o stabilitě a růstu, který upouští od automatického uplatnění sankcí a zavádí pouze institut jejich automatického projednání. Pakt byl kritizován Německými ekonomy jako příliš mírný, bez dostatečného tlaku na státy porušující konvergenční kritéria, nicméně ani silná pozice Německa v unii nestačila na prosazení jeho přísnější varianty.³⁵

Konvergenční kritéria, spolu s Paktem stability a růstu měla zajistit, že členem eurozóny se stanou pouze státy se zdravou fiskální ekonomikou a zodpovědným

³⁵ ŠREIN, Zdeněk. *Pakt stability a růstu – vymoženost nebo přežitek eurozóny?*, dostupné na: <http://www.ieep.cz/seminare/ds0303.pdf> - datum přístupu 18.2.2015

hospodařením, což v důsledku zajistí stabilitu společné měny euro. Tyto fiskální bariéry udělaly z eurozóny elitní klub, kde účast vypovídá o dobré ekonomické kondici státu a právě z toho důvodu se některé státy chtěly za každou cenu do eurozóny dostat, i když jejich ekonomická situace účast v eurozóně neumožňovala. Aby státy splnily konvergenční kritéria, dopomáhaly si často tzv. „kreativním účetnictvím“, tedy nepřesným sdělováním účetních výsledků, či přijímáním krátkodobých opatření, která v krátkém časovém horizontu výsledky hospodaření pozitivně zkreslovala, ale v dlouhodobém měřítku nemohla být udržitelná. Jasným příkladem takového vstupu do eurozóny je například Řecko, které jak se později při propuknutí krize ukázalo, konvergenční kritéria neplnilo a ke vstupu do eurozóny si pomohlo zakrýváním pravých účetních výsledků. Přijetí eura bylo v mnoha zejména jižních státech politickým, nikoli ekonomickým rozhodnutím, které následně značnou měrou ovlivnilo vývoj těchto ekonomik v průběhu ekonomické krize.

Řecko, které na základě falšovaných účetních výkazů vstoupilo do eurozóny, bylo první obětí ekonomické krize v Evropě. Problémem Řecka byly zejména veřejné finance, konkrétně vysoké deficity veřejných rozpočtů a s tím spojený velký procentuální podíl velikosti veřejného dluhu vůči HDP. S nástupem eura v roce 2001 nastala v Řecku doba takzvaných levných peněz, kdy si země najednou mohla půjčovat s nízkým úrokem, čehož začaly vlády této země hojně využívat. Ekonomický růst Řecka, který byl v předkrizových letech jeden z největších v Evropě, byl postaven téměř výhradně na státních půjčkách, které byly následně distribuovány veřejnosti ve formě štedrých sociálních balíčků a lukrativních pracovních míst ve státním sektoru. V předkrizových letech se Řecku pomocí již zmiňovaného pozměňování účetních výkazů dařilo přesvědčovat investory o nízkém riziku plynoucím z nákupu Řeckých dluhopisů. Dalším důvodem, který vedl investory z celého světa k přesvědčení, že Řecko bude schopno své veřejné finance stabilizovat a dostát závazkům ze státních dluhopisů, byla jeho účast v eurozóně, která zajišťovala stabilní hodnotu Řecké měny. Nálada investorů se s příchodem dluhové krize v USA ze dne na den změnila, investice po celém světě začaly být přehodnocovány a panika mezi investory dopadla významně právě na Řecké státní dluhopisy, které začaly být považovány za vysoce rizikové

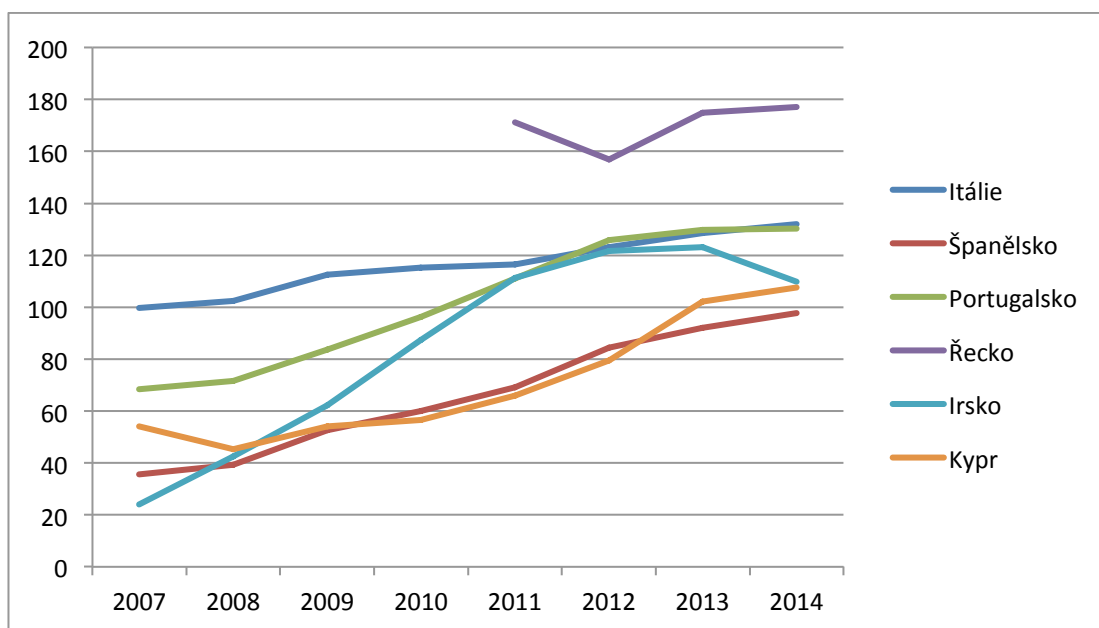
aktivum. Management Řeckého státního dluhu byl pro vládu Kostase Karamanlise³⁶ stále složitějším úkolem, nicméně opravdová rána pro Řeckou ekonomiku přišla po parlamentních volbách v roce 2009, kdy nový Řecký ministr financí Giorgos Papakonstantinou na schůzce ministrů financí v Lucemburku oznámil, že předchozí Řecké vlády falšovaly údaje o schodku státního rozpočtu i procentuálním poměru zadlužení vůči HDP.³⁷ Tato situace nebyla ranou pouze pro Řeckou ekonomiku, nicméně značně podkopávala důvěru ve fungování eurozóny jako celku. Ukázalo se, že konvergenční kritéria, ani Pakt stability a růstu nejsou dostatečnými nástroji, které by přiměly státy udržet své hospodaření ve vymezených hranicích.

Pozornost investorů se začala obracet na další státy eurozóny, jejichž veřejné finance vykazovaly vysokou míru zadlužení, bylo to Irsko, Itálie, Kypr, Portugalsko a Španělsko. Spolu s Řeckem tyto státy vykazovaly nejvyšší procentuální podíl veřejného dluhu vůči HDP a dosavadní fiskální politika naznačovala, že by se v budoucnu mohly potýkat s podobnými problémy jako Řecko, přičemž velikost Italské a Španělské ekonomiky v rámci zemí Evropské unie a Eurozóny naznačovala, že případné problémy by znamenaly katastrofu pro Evropský a následně i světový ekonomický rozvoj. Tato skutečnost ještě zvýšila pozornost, která se upírala na situaci v Řecku, jelikož představitelé ostatních států předpokládali, že v případě vyřešení řeckých problémů, se krize šířit nebude.

³⁶ Kostas Karamanlis: Řecký předseda vlády v letech 2004-2009

³⁷ Woods, S. *The Greek Sovereign Debt Crisis: Politics and Economics in the Eurozone*, University of Washington, s.11, dostupné online na:
<http://jsis.washington.edu/hellenic/file/Shelby%20Woods%20Thesis%20copy.pdf> - datum přístupu: 6.9.2015

Graf č.1: Podíl hrubého konsolidovaného vládního dluhu na HDP (%)



Zdroj: EUROSTAT, zpracování vlastní³⁸

Nedůvěra investorů znamenala pro Řecko významný problém, neboť země potřebovala na kapitálovém trhu získat minimálně 50 miliard euro na obstarávání svého dluhu a to pouze na rok 2010. Investoři i banky se však obávaly toho, že Řecko nebude schopno své závazky uhradit, což mělo za následek snížení Řeckého ratingu. Aby Řecko získalo potřebné finance, muselo si půjčovat s mnohem větším úrokem, než ostatní státy EU, čímž se jeho situace dále zhoršovala. Řecký ministerský předseda George Papandreou uklidňoval trhy tvrzením, že Řecko nebude potřebovat od ostatních států eurozóny žádnou formu finanční pomoci a současně představil plán rozpočtových opatření, která měla zajistit, že Řecký deficit veřejných financí dosáhne v roce 2010 8,7%, což bylo v případě Řecka považováno za úspěch, zejména v kontextu deficitu z roku 2009, který činil 12,7% HDP. Úspór mělo být dosaženo snížením výdajů na sociální výhody o 10%, zmražením růstu platů státních zaměstnanců a reformou daňového a důchodového systému. Tato opatření však k uklidnění trhů nevedla, proto Řecká vláda po urgencích ze strany Evropské komise slíbila další škrty ve výši 4,8

³⁸ EUROSTAT, dostupné online na:

<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teina225&plugin=1> - datum přístupu: 8.9.2015

miliard euro. Mezitím se Řecký rating u agentury Standard & Poor's dostal na úroveň BBB, Řecké dluhopisy byly tedy označeny za velice rizikovou investici.³⁹

Řecko bylo po schválení úsporných opatření zmitáno generálními stávkami a hrozilo úplné zhroucení Řecké ekonomiky. Státy eurozóny z obavy o vlivu této situace na stav eura musely přijít s řešením, které by pomohlo situaci navrátit do normálu. Pro Řecko se nabízelo několik možných scénářů, které státy eurozóny považovaly za možné řešení krize. Prvním byl bankrot Řecka, který by však znamenal výrazné snížení kredibility eurozóny mezi investory a zároveň ohromné ztráty zejména pro Německé banky, které byly největšími držiteli Řeckých dluhopisů. Druhé z navrhovaných řešení počítalo s oficiální finanční pomocí ze strany Mezinárodního měnového fondu, Evropské centrální banky a Evropské unie. I proti tomuto řešení se našly kritické hlasy, týkající se zejména části o angažovanosti Mezinárodního měnového fondu, což by podle některých členů znamenalo, že eurozóna není schopna sama řešit své problémy a zároveň by v okolním světě mohla vyvolat domněnku, že projekt společné měny euro zkrachoval. Třetí možností mělo být vystoupení Řecka z eurozóny a jeho návrat k Drachmě, která by mu umožnila vyřešit dluhový problém pomocí vlastní fiskální politiky, nicméně eurozóna byla strukturalizována jako jednosměrný pakt, do kterého když státy vstoupí, nepočítá se s jejich vystoupením. Důvodem, pro který nebyla tato možnost ve smlouvě o vytvoření jednotné měnové unie obsažena byla myšlenka, že by tím eurozóna a zároveň celá EU získala formát spolku, ve kterém jednotlivé státy budou přistupovat pouze k těm úmluvám, které se jim momentálně hodí a současně hned vystupovat z těch, které budou v tu dobu nevýhodné, což by paralyzovalo schopnost jejího fungování. Vystoupení Řecka z eurozóny by bylo legální cestou možné pouze tím způsobem, že by využilo klausuli o vystoupení z EU, obsaženou v Lisabonské smlouvě z roku 2007, což by však problémy Řecka ještě více zhoršilo.

EU ani jednotlivé státy eurozóny nebyly schopny dojít ke kompromisu, která z nabízených možností by byla nejpříjemnější, proto se dohodly na prozatímním řešení, do kterého se zapojilo 16 států eurozóny. Státy se dohodly, že poskytnou Řecku půjčku 30 miliard euro, která však nemá formu přímé pomoci a musí být splacena. Brzy se však

³⁹ Duthel, H. *European Debt Crisis 2008-2012*, IAC Society 2010, s.6, ISBN:9781435776685

ukázalo, že poskytnuté peníze stačit ke stabilizaci řecké ekonomiky nebudou, načež se 2. května 2010 státy eurozóny spolu s Mezinárodním měnovým fondem dohodly na vytvoření záchranného balíčku, nazvaného Stabilizační mechanismus, z kterého by si Řecko mohlo půjčovat potřebné finance s nízkým úrokem. Celkově bylo do fondu vloženo 110 miliard euro, z čehož 80 miliard euro bylo vloženo státy eurozóny a 30 miliard Mezinárodním měnovým fondem.⁴⁰ Poskytnutí záchranného mechanismu mělo pro Řecko celou řadu podmínek, které muselo plnit, pokud z něj chtělo čerpat finanční prostředky. Řecko muselo předkládat návrhy státního rozpočtu a úsporných opáření ke schválení auditorům z Mezinárodního měnového fondu a EU a současně schvalovat reformy, které by zefektivnily a zlevnily státní správu a snížily sociální výdaje.

I přes veškerou snahu celé EU a zejména států eurozóny kleslo v květnu roku 2010 euro na nejnižší hodnotu vůči americkému dolaru a trhy se obávaly, že další hospodářsky mnohem důležitější členové eurozóny by mohly následovat Řecký scénář. Evropská unie musela přijít s řešením, které by okolní svět přesvědčilo o její jednotě a současně dodalo trhům důvěru v to, že státy nedovolí aby některý člen eurozóny zbankrotoval. V červnu 2010 byl na jednání Evropské rady navržen vznik Evropského nástroje finanční stability, anglicky European Financial Stability Facility (EFSF). EFSF byl navržen jako prozatímní nástroj pomoci pro státy eurozóny, které se dostanou do potíží zejména v souvislosti s dluhovou krizí v Evropě. Nástroj byl reakcí na dění v Řecku, které zastihlo unii nepřipravenou. V případě finančních potíží, mohly státy žádat EFSF o půjčku s nízkým úrokem, která však byla podmíněna splněním určitých podmínek, zejména provedením potřebných ekonomických reforem. Celková částka, s kterou EFSF mohl nakládat činila 750 miliard euro, z čehož státy eurozóny poskytly 440 miliard euro, Mezinárodní měnový fond 250 miliard euro a zbývajících 60 miliard bylo převedeno ze Stabilizačního mechanismu, který byl původně vytvořen pouze pro potřeby Řecka. EFSF získával prostředky na svou činnost vydáváním dluhopisů, které následně nabízel na kapitálovém trhu. Částky upsané eurozónou a Mezinárodním měnovým fondem pak fungovaly jako záruky za vydané dluhopisy, které by státy a Mezinárodní měnový fond musely zaplatit až v případě problémů s úhradou závazků ze

⁴⁰ Tuori, Kaarlo, Tuori, Klaus, *The Eurozone Crisis: A Constitutional Analysis*, Cambridge University Press 2014, s. 82, ISBN:9781107729889

strany EFSF. Díky těmto zárukám mohl EFSF nabízet dluhopisy s nízkým úrokem a získané peníze pak také s nízkým úrokem poskytnout státu eurozóny, který se ocitne v ekonomické tísní.⁴¹

Řecko bylo prvním státem, který čerpal prostředky z EFSF, jako náhradu za Stabilizační mechanismus. Ekonomické problémy a strach investorů o schopnost států dostát svým závazkům z dluhopisů se však z Řecka rozšířila do dalších států eurozóny. V listopadu 2010 schválila Evropská unie spolu s Mezinárodním měnovým fondem záchrannou pomoc v hodnotě 85 miliard euro pro Irsko, které se potýkalo s vážnými problémy způsobenými špatnými investicemi místních bank. Irsko lze z pohledu finanční krize označit za malé Spojené státy, jelikož příčiny problémů obou těchto zemí jsou velmi podobné. Irsko zaznamenalo mezi lety 1997 až 2007 rapidní růst ekonomiky, založený na nízké korporátní dani a expanzi kapitálu, který se stejně jako v USA stal dostupnějším, než by možná bylo pro ekonomiku vhodné. S levnými půjčkami a rostoucí ekonomikou vzrůstala, podobně jako v USA, vysokým tempem i cena nemovitostí. Po prasknutí realitní bubliny v USA netrvalo dlouho a problém se přenesl i do Irského bankovního sektoru. Bankovní sektor je velice důležitým odvětvím Irské ekonomiky, proto nezbývalo vládě nic jiného, než postiženým bankám pomoci, aby se vyhnuly bankrotu. V roce 2010 činila státní pomoc bankám neuvěřitelných 32% hrubého domácího produktu země, což bylo pro ekonomiku neúnosné a vláda byla nucena požádat o záchrannou pomoc. Finanční a úvěrová krize zanechala dříve prosperující zemi s deficitem přesahujícím 120% HDP a nezaměstnaností na úrovni 13,7%.⁴²

V dubnu roku 2011 přiznalo Portugalsko, že nebude schopno dostát svým finančním závazkům a požádalo EU o pomoc. Rada ministrů financí schválila Portugalsku záchranný program ve výši 78 miliard euro. Problémem Portugalska nebyl vysoký státní dluh jako v Řecku, ani finanční a hypoteční bublina podobná té v Irsku či

⁴¹ De Grauwe, P. *Economics of Monetary Union*, OUP Oxford Business & Economics 2012, s.124, ISBN: 9780199605576

⁴² Yeh-Yun Lin, C. a kol. *National Intellectual Capital and the Financial Crisis in France, Germany, Ireland and the United Kingdom*, Springer Science & Business Media 2013, s 66-67, ISBN: 9781461481812

USA. Hrubý domácí produkt země klesl v průběhu roku 2010 o 2,5%, poměr vládního dluhu vůči HDP vzrostl z 68% v roce 2007 na 83% v roce 2009, což mezi státy eurozóny nepředstavovalo zdaleka nejhorší čísla. Portugalské ekonomické problémy lze označit za strukturální a dlouhodobé, přičemž příchod světové finanční krize pouze urychlil vývoj, který by Portugalsko čekal v nejbližších několika letech. Příčinou Portugalského problému je nízká míra vzdělanosti populace a dlouhodobě narůstající nezaměstnanost. Vzdělávání je úzce spojeno se vzdělaností populace, jelikož velké procento mladých lidí po dokončení svých studií zemi opouští a hledá si práci na lukrativnějších trzích v zahraničí, tito vzdělanci pak chybí společnostem k tomu, aby mohly rozvíjet své aktivity a zaměstnat více lidí, tedy nastává bludný kruh.⁴³

Mezi státy eurozóny, které byly nejvíce postiženy a zároveň ohroženy finanční krizí patří ještě Itálie a Španělsko, tedy státy s větším ekonomickým významem než má Řecko, Portugalsko či Irsko. Španělsko bylo do roku 2005 považováno za dynamickou ekonomiku a lákalo značné množství zahraničních investic. V zemi probíhal stavební boom, ceny nemovitostí rostly a stavebnictví postupně představovalo 16% HDP země. Španělsko se stalo zajímavou lokalitou pro realitní investory ze zahraničí a mnoho nově budovaných komerčních či obytných komplexů svou naddimenzovaností dalece přesahovalo potřeby země. Důležitou roli hrály také dotace z EU, které se podílely na značné části staveb. Nejznámějším příkladem stavebního boomu, který nerefletoval reálné potřeby obyvatel, je letiště Ciudad Real Madrid, nazývané také letištěm duchů. Ciudad Real Madrid bylo postaveno jako první soukromé letiště v Evropě za více než miliardu euro, nicméně nikdy nebylo plně využito a dnes spoléhá na spásu od Čínských investorů. Evropské dotace a jejich neefektivní využívání celkově vyšroubovaly ceny stavebních prací, což spolu s realitním boomem zapříčinilo významný růst cen nemovitostí. Zlom přišel po americké hypoteční krizi, kdy se panika stejně jako do Irsku přenesla i do Španělska. Investoři se začali obávat o své realitní investice, poptávka po nových domech klesla a spolu s ní i jejich cena. Pokles cen nemovitostí způsobil problémy na trhu hypoték, které se podobně jako v USA či Irsku staly částečně

⁴³ Wanna, J a kol. *The Global Financial Crisis and its Budget Impacts in OECD Nations: Financial Responses and Future Challenges*, Edward Elgar Publishing 2015, s.231-251, ISBN: 9781784718961

nezajištěnými. V roce 2009 přesáhl deficit státního rozpočtu 11%, úroky u soukromých půjček strmě rostly a mnoho společností i fyzických osob se dostalo do vážných problémů. Španělský vládní dluh činil 60% HDP, což bylo v porovnání s ostatními státy eurozóny dobré číslo, nicméně ekonomika trpěla z důvodu velké závislosti na zahraničním kapitálu a současně vysokou mírou nezaměstnanosti mezi mladými lidmi, což jsou problémy, které musí vláda vyřešit aby nastartovala ekonomiku k předkrizovému tempu.⁴⁴

Itálie, je jednou z největších Evropských ekonomik, která do roku 2007 rostla téměř konstantním tempem okolo 1% ročně. Itálie patří dlouhodobě k nejzadluženějším státům eurozóny, její dluh se již v roce 2007 přehoupl přes 100% HDP a konstantně stoupá až nad hranici 120% HDP. Vysoké zadlužení bylo také důvodem, proč se vlna tržní paniky přenesla i do Itálie. Země kromě vyššího zadlužení nevykazovala žádné známky ekonomických problémů, míra nezaměstnanosti byla kolem 8%, což bylo pod průměrem Evropské unie a i většina veřejného dluhu byla v majetku Italských subjektů. Itálie se stala obětí tržní paniky, bez které by její hospodářství mohlo ještě několik let pokračovat v nastoleném tempu, nicméně vysoké zadlužení by v budoucnu jistě bylo problémem a země by se s ním musela nějakým způsobem vypořádat⁴⁵

Politická odpověď na ekonomickou krizi:

Rychlost, s jakou finanční krize zasáhla Spojené státy, překvapila Evropské politiky ať již na unijní či státní úrovni, po vypuknutí finanční krize v září roku 2008, kdy v USA zkrachovalo několik významných finančních ústavů, byly politické elity zmateny, neboť tuto situaci nikdo z nich neočekával. Doposud se všeobecně předpokládalo, že pokud bude bankám poskytnuta dostatečná likvidita, krize bude zažehnána a přesně toto také státy Evropské unie praktikovaly. Zprávy z USA, zejména ty po září 2008, donutily Evropské lídry k aktivnějším ekonomickým zásahům. Prvním bylo značné uvolňování monetární politiky spojené s kvantitativním uvolňováním a

⁴⁴ Arestis, P. *The Euro Crisis*, Palgrave Macmillan 2012, s. 235-248, ISBN: 9780230393547

⁴⁵ Praussello, F. *The Eurozone Experience: Monetary Integration in the Absence of European Government*, FrancoAngeli 2012, s.143-156, ISBN: 9788820406202

poskytováním státních záruk zadluženým bankám, což mělo zajistit jejich solventnost a ochránit finanční systém před krachem. V tuto chvíli se však zdálo neodvratitelným faktem, že pokles ekonomiky napříč státy EU bude mnohem strmější, než si kdokoli ještě před několika měsíci připouštěl. Cílem politiků bylo eliminovat sociální dopady na své potencionální voliče, které by přišly v případě masivního propouštění či poklesu příjmu. Stejně jako v USA, byly napříč státy podporována odvětví s velkou zaměstnaností a spolu s nimi přímo i největší zaměstnavatelé. Přijetím těchto opatření se snažili politici mírnit negativní nálady ve společnosti, které jsou s nejistým ekonomickým vývojem spojeny a zároveň si zajistit loajalitu voličů. V mnoha zemích se po vypuknutí finanční krize začala formovat občanská společnosti, jejímž cílem bylo přimět politické představitele, aby pomocí regulačních opatření zamezily vzniku budoucích ekonomických krizí a současně zajistily, že v případě jejich vypuknutí budou státy spolu s Evropskou unií na její příchod lépe institucionálně připraveny.⁴⁶

Tlak veřejnosti, spolu s obavami o osud Itálie a Španělska, jejichž případný ekonomický kolaps by byl pro eurozónu neporovnatelně horší než ten Řecký, přiměly státy eurozóny a celou Evropskou unii k úvahám nad vytvořením stálého mechanismu, který by sloužil ke stabilizaci eura a poskytnutí dostatečného času a kapitálu státům, které v souvislosti se současnou finanční krizí, či kdykoliv v budoucnu, postihnou ekonomické problémy. Na příkladu Řecka se ukázalo, že stát, který se z důvodu své ekonomické nezodpovědnosti, či malé konkurenceschopnosti ocitne na pokraji státního bankrotu, má jen malé možnosti přistoupit k zásadnějším reformám. Investoři stát opouštějí, získávání peněz na kapitálových trzích se prodražuje a ekonomická situace je téměř neřešitelná. Aby státy eurozóny získaly zpět předkrizovou důvěru a jejich občané naději v lepší budoucnost, přistoupila Evropská rada na svém zasedání konaném ve dnech 28. – 29. 10. 2010 k plánu vytvořit Evropský stabilizační mechanismus, který by nahradil dočasný Evropský nástroj finanční stability a pokračoval v jeho činnosti.

Na zasedání Evropské rady konaném ve dnech 16. – 17. prosince 2010, se zástupci členských států dohodli na změně článku 136 Smlouvy o fungování Evropské

⁴⁶ Walter, S. *Financial Crises and the Politics of Macroeconomic Adjustment*, Cambridge University Press 2013, s. 57-60, ISBN: 9781107028708

unie, do kterého byl přidán paragraf č.3 umožňující implementaci Evropského stabilizačního mechanismu do Evropských smluv. Evropský stabilizační mechanismus, byl finálně schválen na zasedání Evropské rady konaném ve dnech 24. – 25. března 2011, následně došlo k ratifikaci smlouvy ve všech 17 členských státech eurozóny. Vznik mechanismu představoval významný krok k zajištění stability členských států eurozóny, které by se v budoucnu dostaly do finančních problémů. Cílem Evropského stabilizačního mechanismu bylo zabránit podobným událostem, které byly spojeny se vznikem finanční krize v Evropě, kdy státy jako Řecko či Irsko procházely značnými ekonomickými turbulencemi, jež ohrožovaly stabilitu eurozóny a neexistoval postup, jak na tyto problémy v rámci eurozóny reagovat. Jedná se tedy o krizový mechanismus finanční pomoci, nicméně jeho vznik byl spojen taktéž s potřebou demonstrovat jednotu eurozóny jako silného ekonomického spolku, který je schopen zajistit stabilitu svých členů a zároveň s tím spojenou stabilitu společné měny euro. Reakce kapitálových trhů na vznik Evropského stabilizačního mechanismu byly pozitivní a důvěra investorů se ihned po jeho schválení zvětšila, tedy mechanismus začal plnit jeden ze svých účelů okamžitě po svém uvedení v platnost dne 27. září 2012, kdy mechanismus podepsal Joachim Gauck, Německý spolkový prezident. Podpisem Joachima Gauca byla splněna podmínka platnosti, která zněla, že státy s nejméně 90% upsaného kapitálu musí smlouvu ratifikovat, aby tato mohla vejít v platnost.⁴⁷

Evropský stabilizační mechanismus je vytvořen jako mezivládní organizace podřízená mezinárodnímu právu se sídlem v Lucemburku. Členy organizace jsou členské státy eurozóny, aktuálně tedy: Belgie, Estonsko, Francie, Finsko, Itálie, Irsko, Kypr, Lucembursko, Malta, Německo, Nizozemí, Portugalsko, Rakousko, Řecko, Slovensko, Slovinsko a Španělsko, přičemž pakt bude automaticky rozšiřován spolu s postupným zaváděním eura dalšími členy Evropské unie. O pomoc však mohou v jistých případech žádat i nečlenské státy EU, u kterých ještě k zavedení eura nedošlo. Nejvyšším rozhodovacím orgánem Evropského stabilizačního mechanismu je rada guvernérů, do které členské státy volí svého guvernéra a jeho zástupce. V radě guvernérů zasedají ministři financí členských států, kteří do svého čela volí předsedu.

⁴⁷ Kozelský, T. *Evropský stabilizační mechanismus*, EU Office České spořitelny – Speciální analýzy 2012, str.2 dostupné online na: <http://docplayer.cz/4334410-Evropsky-stabilizacni-mechanismus.html> - datum přístupu 15.12.2015

Rada guvernérů rozhoduje o poskytnutí finanční pomoci státům, podmínkách této pomoci či o úvěrové kapacitě mechanismu. V závislosti na významu rozhodnutí je nutné návrh schválit buďto jednomyslnou či kvalifikovanou většinou, kdy pro schválení návrhu musí hlasovat nejméně 80% hlasů.⁴⁸

Hodnota upsaného kapitálu, s kterým může Evropský stabilizační mechanismus operovat, činí přibližně 700 miliard euro, přičemž 80 miliard je již přímo zapláceno členskými státy a 620 miliard činí takzvaný příslibený kapitál, který členské státy zaplatí v případě nutnosti vyšších plnění z rozpočtu mechanismu. Původní částka, se kterou měl Evropský stabilizační mechanismus operovat měla činit 500 miliard euro, nicméně s rozšířením jeho předchůdce, tedy Evropského nástroje finanční stability, se úvěrová kapacita vyšplhala na uvedených 700 miliard euro, z kterých bylo již 200 miliard poskytnuto Řecku, Irsku a Portugalsku v rámci Evropského nástroje finanční stability. Odpovědnost každého státu je limitována jeho podílem na upsaném kapitálu, který koresponduje s velikostí státní ekonomiky, přičemž u států, jejichž HDP na obyvatele nedosahuje 75% průměru EU byly aplikovány další úlevy. Pokud například porovnáme příspěvky našich sousedních států, tak v případě Slovenské republiky činí upsaný a příslibený kapitál částku 5,768 miliardy euro, v případě Rakouska 19,483 miliard euro a účast Německa, jako největšího přispěvatele, činí 190,02 miliard euro. V případě neschopnosti plnění závazků některého členského státu jsou ostatní členové povinni dorovnat tento chybějící příspěvek v poměru jejich účasti na mechanismu a to až do úrovně původně plánované hodnoty, která měla být uhrazena státem neschopným plnění. V případě vstupu nového členského státu bude hodnota jednotlivých podílů překalkulována s ohledem na výši kapitálu upisovaného nově přichozím státem. Rada guvernérů nejméně jednou za pět let zanalyzuje úvěrovou kapacitu mechanismu a v případě nutnosti může po schválení všech členů dojít k jejímu navýšení.

Na summitu Evropské rady konaném dne 29. července 2012 byla schválena možnost poskytovat půjčky z Evropského stabilizačního mechanismu taktéž bankovním institucím, které by se dostaly do finančních potíží a zároveň by jejich problémy byly

⁴⁸ Kozelský, T. *Evropský stabilizační mechanismus*, EU Office České spořitelny – Speciální analýzy 2012, str.3 dostupné online na: <http://docplayer.cz/4334410-Evropsky-stabilizacni-mechanismus.html> - datum přístupu 15.12.2015

schopny značným způsobem ovlivnit ekonomiku členského státu či Evropské unie. Maximální výše úvěru činila 80 miliard euro a aby nedošlo ke zneužívání podpory, byl vytvořen dohledový mechanismus v rámci Evropské centrální banky. Pomoc je poskytována pouze bankovním institucím, které mají sídlo v členském státě Evropského stabilizačního mechanismu.

Evropský stabilizační mechanismus je často kritizován jako přílišný zásah do samostatnosti států při rozhodování o rozpočtové politice. V Německu byl dokonce v tomto ohledu podroben zkoumání ústavním soudem po žalobě podané skupinou poslanců dohromady s iniciativou podporující rozvoj demokracie. Dalším kritizovaným faktem je skutečnost, že není stanovena procedura, jak z Evropského stabilizačního mechanismu vystoupit či vypovědět zakládající smlouvu, která může být v souladu s mezinárodním právem zrušena pouze v případě významné změny podmínek. Nedořešena je také otázka dohledu nad Evropským stabilizačním mechanismem, který je vyjmut z jakékoliv soudní či administrativní kontroly. Často diskutovanou skutečností mezi ekonomy bývá úvěrová kapacita mechanismu, jejíž hodnota by v případě vzrůstajících problémů větších Evropských ekonomik nebyla schopna zajistit adekvátní pomoc. Pokud by se do významnějších problémů dostaly pouze Španělsko a Itálie, odhadovaná částka k nejnětější rekapitalizaci jejich dluhu by činila 1400 miliard euro, tedy dvojnásobek kapacity Evropského stabilizačního mechanismu, která je však již z části vyčerpána úvěry pro Řecko, Portugalsko a Irsko. V současnosti se mluví o navýšení kapacity až na 2000 miliard euro, nicméně toto navýšení nebylo doposud schváleno.

Eurozóna prochází v důsledku finanční krize složitým obdobím, které odhaluje problémy spojené s příliš optimistickým spojením značně ekonomicky rozdílných států v jednotný fiskální celek, ve kterém však neexistuje společná ekonomická strategie rozvoje. V následujících letech budou státy eurozóny i celá Evropská unie muset získat ztracenou důvěru investorů a občanů jednotlivých států k tomu, aby mohl pokračovat nastolený integrační proces. Při důkladné analýze problémů výše uvedených ekonomik eurozóny se nabízí otázka, jakým způsobem zajistit stabilitu jednotné měny a zároveň rozvoj ekonomik členských států. Vzorem mohou být Spojené státy, které jsou

uskupením federálních států s rozdílným ekonomickým rozvojem a předpoklady. Právě prohloubení ekonomické spolupráce států a větší centralizace řízení na Evropské úrovni by podle mnoha odborníků mohla fiskální problémy jednotlivých členů vyřešit, či alespoň zmírnit. Zastáncem této teorie jsou zejména Němečtí ekonomové a i Německá reprezentace při Evropské unii a eurozóně důsledně prosazuje myšlenku hlubší ekonomické integrace a spolupráce. Evropská unie sama vypracovala několik strategií pro budoucí ekonomický rozvoj, kupříkladu Plán evropské hospodářské obnovy, který vznikl jako výsledek práce odborné komise pověřené bývalým předsedou Evropské komise José Manuelem Barosem. Komise měla za úkol nalézt příčiny finanční a dluhové krize v eurozóně a na základě získaných dat vypracovat vhodné postupy k zavedení regulace a dohledu, který by podobným krizím předcházel. Plán Evropské hospodářské obnovy vycházel z dříve schválené Lisabonské strategie, která definovala budoucí priority unie, tedy investice do lidských zdrojů, zlepšování podnikatelského prostředí, vzdělávání, výzkum, vývoj a inovace, energetika a změna klimatu.⁴⁹ Dalším opatřením, které by v budoucnu mělo zajistit stabilní ekonomický rozvoj v Evropské unii je Strategie Evropa 2020, která by do roku 2020 měla v členských státech zajistit inteligentní, udržitelný a začleňující růst, v rámci kterého jsou ekonomické priority doplněny těmi sociálními a důraz je kladen taktéž na konkurenceschopnost napříč všemi členskými státy EU.⁵⁰

1.6.4 Finanční krize v zemích BRICS

Mezi země BRICS řadíme Brazílii, Rusko, Indii, Čínu a Jihoafrickou republiku, tedy jedny z nejrychleji rostoucích světových ekonomik, které se rozhodly spolupracovat za účelem vytvoření protiváhy silnému západnímu ekonomickému bloku, do kterého řadíme vyspělé Evropské země, USA a některé Asijské ekonomiky jako Japonsko či Jižní Koreu. Každá ze zemí BRICS hraje důležitou roli v rámci svého regionu a působí jako hlavní regionální zprostředkovatel mezinárodního obchodu. Země BRICS nepůsobí jako jednotný ekonomický spolek, kterým je například Evropská unie,

⁴⁹ Hobza, A. *Evropská unie a hospodářské reformy*, C.H. Beck 2009, s.230, ISBN:9788074001222

⁵⁰ Mulač, P. Mulačová, V. *Obchodní podnikání v 21. století*, Grada Publishing 2013, s.44, ISBN: 9788024786384

pouze prosazují společné ekonomické zájmy v mezinárodním prostředí. Užší ekonomická a politická spolupráce mezi zeměmi BRICS je prozatím limitována rozdílnými zájmy států v určitých oblastech, kdy například Indie a Čína představují hlavní regionální rivaly v rámci Asijského kontinentu, kde se přetahují o roli regionálního ekonomicko-politického lídra. Rozdíly panují taktéž v ekonomickém prostředí jednotlivých zemí. Čína a Indie jsou ekonomiky založené na využití značného populačního potenciálu, Rusko profituje z ohromných nalezišť nerostných surovin, plynu a nafty, Brazílie kombinuje výhody z obou prostředí, tedy vysoká populace v kombinaci s nerostným bohatstvím a nejnovější člen BRICS, kterým je Jihoafrická republika se stal částí dohody zejména pro svůj významný vliv v rámci Afrického kontinentu, kde představuje jedinou vyspělou zemi. Vliv v rámci Afriky je jeden z hlavních cílů Čínské mezinárodní politiky, proto byla právě Čína největším podporovatelem vstupu Jihoafrické republiky mezi země BRICS. Dohromady v zemích BRICS žije více než 40% populace Země a do budoucna by se toto číslo mělo ještě zvyšovat.⁵¹

Významný rozvoj zemí, které dnes tvoří celek BRICS, započal v devadesátých letech dvacátého století, kdy se tyto ekonomiky začínají otevírat okolnímu světu, zejména jejich finanční sektor. Se zvyšujícími se zahraničními investicemi a přejímáním moderních technologií, zažily země BRICS rapidní ekonomický rozvoj a jejich význam v globálním ekonomicko-politickém prostředí vzrůstal. Země BRICS začaly využívat svůj ekonomický potenciál a ekonomové z celého světa předpovídali, že právě tyto státy brzy naruší Euro-Americkou hegemonii ve světovém ekonomicko-politickém prostředí. V roce 2003 vydal ekonom investiční banky Goldman Sachs Dominic Wilson předpověď, že s ohledem na demografický trend, kumulaci kapitálu a růst produktivity předeženou země BRICS velikostí svého HDP šest nejvyspělejších světových ekonomik a to za méně než 40 let, přičemž do roku 2050 se Čína stane největší světovou ekonomikou, Indie třetí a Brazílie čtvrtou.⁵²

⁵¹ Vai IO LO, Hiscock, M. *The Rise of the BRICS in the Global Political Economy: Changing Paradigms?*, Edward Elgar Publishing 2014, s.191, ISBN:9781782545477

⁵² Wilson, D. *Dreaming With BRICS: The Path to 2050*, Global Economics – Paper No:99, Goldman Sachs 2003, s.1-17, dostupné online na: <http://www.goldmansachs.com/our-thinking/archive/archive-pdfs/brics-dream.pdf> - datum přístupu: 28.12.2015

Důkazem, že státy BRICS tvoří značně nesourodou skupinu může být, kromě velikosti HDP, ve kterém Čína významně převyšuje ostatní členy, zejména index kvality života, jehož rozdíly jsou mezi státy BRICS propastné. Po přepočtení HDP na hlavu vychází jako vítěz Rusko, jehož HDP na obyvatele o 40% převyšuje to Brazilské a Jihoafrické, které je naopak dvakrát větší než HDP na obyvatele Číny a třikrát větší než Indie. Indie je také státem s nejvyšším počtem obyvatel pod hranicí chudoby, která činí 1,25\$ příjmu denně. Zatímco v Rusku bylo procento populace pod touto hranicí 0, v Indii nedosahuje příjmu alespoň 1,25\$ denně více než třetina populace.

Po vypuknutí finanční krize v USA a jejím šíření do dalších států se zdálo, že země BRICS budou odolnější vůči jejím dopadům, než rozvinuté západní ekonomiky. Podnikatelské prostředí prošlo významnou liberalizací, investoři nadále důvěřovali místním ekonomikám a státy byly zajištěny vysokými devizovými rezervami. Státy pumpovaly do ekonomiky volné finanční prostředky po vzoru svých západních kolegů a zdálo se, že krize v zemích BRICS bude brzy zažehnána. Silná ekonomická důvěra a probíhající dokončování dříve započatých investičních projektů skutečně brzy pomohly zlepšit ekonomické výkony zemí, nicméně závislost na západních ekonomikách a jejich investicích se s nabíháním nového ekonomického cyklu začala naplno projevovat. Staré investiční projekty pomalu dobíhaly a proud investic od významných zahraničních subjektů se začal snižovat v závislosti na stále se prohlubujících problémech některých Evropských ekonomik a s tím spojenou nedůvěrou v globální ekonomický rozvoj. Od roku 2012 začínají dříve nezastavitelné ekonomiky ztrácet dech a tempo jejich růstu se snižuje. Dopad krize na ekonomiky BRICS byl v porovnání s vyspělými západními ekonomikami malý a v důsledku významného poklesu v zemích G7⁵³ došlo téměř k vyrovnání poměru světového HDP vytvořeného zeměmi G7 a státy BRICS. Jak však již bylo uvedeno výše, mezi zeměmi BRICS panují významné rozdíly ve všech oblastech ekonomického i společenského prostředí, proto nelze dopad krize na tento spolek generalizovat. Analýza dopadu finanční krize na jednotlivé ekonomiky BRICS

⁵³ G7 sedm ekonomicky nejvyspělejších zemí světa, kumulujících více než 60% světového bohatství a přibližně 40% světového HDP. Patří sem: Kanada, Francie, Německo, Itálie, Japonsko, Velká Británie a Spojené státy Americké. Podmínkou vstupu je vysoký index národního bohatství a HDI (Human Development Index).

poskytne, z důvodu jejich rozmanitosti, zajímavý pohled na vliv globálního finančního sektoru v zemích s odlišným stupněm ekonomického rozvoje a sociálním prostředím. Lze zde také pozorovat jak se s dopady finanční krize vypořádávají politické establishmenty v zemích s částečně autoritářským pojetím vlády, kde politický systém zpravidla disponuje širšími pravomocemi a na důsledky krize může reagovat flexibilněji a za použití zásadnějších ekonomických opatření.

Brazílie

V předkrizovém období patřila Brazílie k stabilním světovým ekonomikám s průměrným ročním růstem HDP okolo 2,5%. Brazilská ekonomika těžila především z pokračujícího růstu cen surovin, odpovědné fiskální politiky a vzrůstající produktivity práce. Nezaměstnanost klesala a spolu s ní i procento populace, která svými příjmy (méně než 1,25\$) spadá pod hranici chudoby. Brazilské devizové rezervy dosahovaly hodnoty 200 miliard dolarů⁵⁴ a vládní představitelé si s ohledem na dosavadní stabilní růst nepřipouštěli výrazný dopad světové finanční krize na ekonomiku země. Bývalá prezidentka Brazílie Lula da Silva dokonce prohlásila, že takzvaná „Bushova krize“⁵⁵ ve Spojených Státech se Brazílie nedotkne.⁵⁶ Již brzy se ukázalo, že přehnané sebevědomí Brazilských představitelů nebylo na místě, když ve čtvrtém kvartálu roku 2008 dosáhl pokles Brazilského HDP hodnoty 4,1%, což doposud představuje nejnižší hodnotu za posledních 20 let. Nezaměstnanost začala znovu stoupat a důvěra investorů v Brazilský finanční sektor klesala. S problémy se začal potýkat bankovní sektor, kde došlo k fúzi dvou největších bankovních ústavů v zemi Itaú a Unibanco, které si tímto zajistily silnější pozici při řešení krizových problémů a zároveň vytvořili největší bankovní ústav v Latinské Americe s aktivy přesahujícími 260 miliard dolarů. Vláda schválila možnost kapitálového vstupu do bank, které by se ocitly ve finančních potížích a to prostřednictvím státem vlastněných ústavů Banco do Brasil a Caixa

⁵⁴ Zdroj dat: Trading Economics: <http://www.tradingeconomics.com/brazil/foreign-exchange-reserves> - datum přístupu: 8.1.2016

⁵⁵ podle tehdejšího prezidenta USA George W. Bushe mladšího

⁵⁶ The Economist, *The credit crunch reaches Brazil Inc. The Economist 2008, Sao Paulo, dostupné online na: <http://www.economist.com/node/12562273> - datum přístupu 8.1.2006*

Economica Federal.⁵⁷ S rapidním rozšířením finanční krize na klíčových odběratelských trzích Brazílie, tedy ve Spojených státech a Evropské unii, dochází k poklesu Brazílského vývozu o 2,5% v roce 2008 až k 10,8% v roce 2009. Struktura Brazílského vývozu se v důsledku finanční krize mění směrem k větší závislosti na vývozu surovin a zemědělských produktů, jejichž cena na světovém trhu však klesá.

Na negativní ekonomické zprávy reagovali i zahraniční investoři, kteří od roku 2002, kdy došlo v Brazílii k zrovnoprávnění domácích a zahraničních investorů, vytvořili značné portfolio investic. Na konci roku 2008 došlo k značnému stahování zahraničních investorů, kteří prodávali své investiční podíly a měnili brazilský Real za stabilnější světové měny. Panika mezi investory a výprodej Realu se značně promítly na jeho tržní hodnotě, která mezi roky 2008 a 2009 prošla velkou turbulencí. Ke konci roku 2008 hodnota Brazílského Realu klesla vůči Americkému dolaru o 50%, nicméně na své původní hodnoty se vrátila již koncem roku 2009. Výkyv kurzu Realu byl způsoben nejen odlivem zahraničního kapitálu, ale především zvýšeným zájmem Brazílských občanů o zahraniční měny, jejichž nákup měl být pojistkou před případnými hlubšími ekonomickými problémy země.⁵⁸

Po vzoru dalších světových ekonomik, se Brazílská vláda rozhodla podpořit ekonomiku takzvaným „fiskálním balíčkem“, tedy finanční částkou, která bude v různých formách napumpována do ekonomiky, aby vyvolala nový růstový impulz. Hodnota státní podpory činila 1,2% HDP, což mezi zeměmi G20⁵⁹ představuje jednu z nejnižších subvencí. Největší část podpory putovala na investice do infrastruktury (41,5%), snížení daňové zátěže pro středně příjmové domácnosti (35%), podporu Brazílské rozvojové banky a zemědělských producentů (15,5%). Zbývající část byla

⁵⁷ The Economist, *The credit crunch reaches Brazil Inc. The Economist 2008, Sao Paulo, dostupné online na: <http://www.economist.com/node/12562273> - datum přístupu 8.1.2006*

⁵⁸ Aresis, P. Sobreira, R. *An Assesment of the Global Impact of the Financial Crisis*, Palgrave Macmillan UK 2010, s. 236-259, ISBN: 9780230271609

⁵⁹ skupina 19 největších ekonomik světa a Evropské unie, jednotlivé státy jsou zastoupeny ministry financí a guvernéry centrálních bank, Evropská unie je zastoupena Evropskou komisí a Evropskou centrální bankou. Cílem skupiny je hledat řešení zajišťující globální finanční stabilitu.

rozdělena mezi nižší územně samosprávné celky a na sociální podporu v nezaměstnanosti.⁶⁰

Krizi v Brazílii lze definovat jako krátkodobý ekonomický šok, při kterém došlo ke ztrátě důvěry veřejnosti a investorů v ekonomický vývoj země, nicméně ekonomika nevykazovala žádné hlubší systematické problémy a již ve čtvrtém čtvrtletí roku 2009 dochází k opětovnému růstu HDP. Vládní stimuly nastartovaly spotřebu domácností, což se pozitivně promítlo na průmyslové produkci a snížení nezaměstnanosti. Krize znamenala pro Brazílii změnu v cílových exportních trzích, zatímco v předkrizovém období směřovala Brazilská produkce zejména do Spojených států a Evropské unie, v pokrizovém období význam těchto dvou západních ekonomik slábne a dochází k růstu exportu do Asijských zemí. Velkým problémem a brzdou ekonomického rozvoje zůstává neefektivní veřejná správa a vysoká míra korupce, která ve značném rozsahu ovlivňuje chování veřejné správy.⁶¹ Korupční skandály se staly celosvětově sledovaným Brazilským problémem, zejména ve spojení s přípravami na Olympijské hry v Riu, které se uskuteční v roce 2016 a jejichž příprava je korupcí ovlivněna.

Rusko

Rusko je se svojí rozlohou 17.075.400 kilometrů čtverečních největším státem na světě a zabírá více než osminu obydlené pevniny. Rozsáhlé území skrývá značná naleziště nerostných surovin, jejichž těžba a následný vývoz tvoří přes 70% exportu země. V předkrizovém období 2001-2008 ruská ekonomika rostla průměrným tempem 7% ročně, což z ní činilo jednu z nejrychleji rozvíjejících se světových ekonomik. Klíčový podíl na rychlém ekonomickém růstu mělo zejména zvyšování cen surovin. Ekonomický rozvoj se značně promítl do ekonomického postavení většinové populace,

⁶⁰ Marinov, M. Marinova, S. *Emerging Economies and Firms in the Global Crisis*, Palgrave Macmillan 2012, s. 24, ISBN: 9781137277466

⁶¹ Carrasco, E. Williams, S. *Emerging Economies After the Global Financial Crisis: the Case of Brazil*, Northwestern Journal of International Law & Business 2012, volume 33, issue 1, s. 109-110, dostupné online na:

<http://scholarlycommons.law.northwestern.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1028&context=njilb> - datum přístupu 12.1.2016

zatímco v roce 2000 činil průměrný plat 80\$, v roce 2014 toto číslo vzrostlo na 980\$. Spolu s ekonomickým rozvojem rostla i střední třída, v roce 2008 se do ní řadilo 8 milionů obyvatel, zatímco v roce 2013 toto číslo dosahovalo 104 milionů.⁶²

První oblastí, ve které se promítl dopad globální finanční krize byl bankovní sektor a sektor finančních trhů. Podobně jako v ostatních ekonomikách BRICS je v Rusku bankovní sektor úzce svázán s vládní mocí a na trhu působí dominantní státní finanční ústavy. Během let 2004 až 2008 aktiva ruských bank narostla o 400% a spolu s tím rostl i jejich význam pro rozvoj ekonomiky. Podobně jako ve Spojených státech, ruské banky těží z benevolentního přístupu vlády, která nestíhá schvalovat nové regulace finančního trhu, které by reagovaly na jeho rostoucí vliv na ekonomiku země. Ruské banky se svojí extenzivní finanční politikou staly závislými na globálním finančním prostředí, přičemž vypuknutí finanční krize ve Spojených státech a Evropské unii mělo okamžitý dopad na ruský bankovní sektor, který byl s tím ve Spojených státech a Evropské unii provázán jako doposud nikdy v historii. Státem vlastněné banky se mohly spolehnout na podporu vlády a prostřednictvím těchto velkých státních bank byly distribuovány finanční stimuly menším bankovním ústavům. V době finanční krize dochází ke konsolidaci bank a zpřísnění vládní regulace, hranice minimálního kapitálu bankovních ústavů je zvýšena a u mnoho z nich dochází ke spojení ve větší bankovní instituce.⁶³

V druhé polovině roku 2008 dochází ke krachu na Moskevské burze. RTS index⁶⁴ klesl z hodnoty 2500\$ v květnu 2008 na hodnotu 500\$ na začátku roku 2009. Jednalo se o doposud největší propad mezi všemi světovými burzami. Důvodem tak významného krachu byl spolu s globální finanční krizí i neuspokojivý postoj vlády k zahraničním investorům, rozsáhlá korupce a probíhající invaze ruských vojsk do sousední Gruzie, která vyvolala mezinárodní nevoli a značný odliv kapitálu. Rusko a zejména Vladimír Putin začali v očích zahraničních vlád a investorů představovat rizikový faktor, nicméně

⁶² IBP, Inc. *Russian Political Atlas – Political Situation, Elections, Foreign Policy, Contacts*, Int'l Business Publications 2015, s.32 ISBN: 9781329390454

⁶³ Oldani, Ch., Kirton J., Savona P. *Global Financial Crisis: Global Impact and Solutions*, Ashgate Publishing, Ltd. 2013, s. 87-95, ISBN:9781409489399

⁶⁴ RTS index od roku 1995 porovnává 50 nejlikvidnějších titulů moskevské burzy. Hodnota je vyjádřena v amerických dolarech.

Rusko si svými dodávkami surovin, na kterých je závislá značná část Evropy, vymohlo na mezinárodním ekonomickém trhu tak silnou pozici, že ani tyto události nepřiměly světové společenství k významnějšímu omezení obchodních transakcí s Ruskou federací. Ruský ekonomický propad, který činil v roce 2009 7,9% HDP, byl nejvyšší mezi zeměmi BRICS, nezaměstnanost stoupala k 10% práce schopného obyvatelstva a téměř u 40% zaměstnanců došlo ke snížení pracovních odměn. Finanční krize ovlivnila i plánovaný ekonomický rozvoj, mnoho naddimenzovaných developerských projektů bylo zastaveno a i optimistické plány vlády na stavbu infrastrukturních projektů byly nahrazeny výdaji na podporu firem s významným ekonomickým vlivem, které se v souvislosti s finanční krizí ocitly v existenčních problémech.⁶⁵

Po rozpadu Sovětského svazu v 90. letech dvacátého století zažilo ruské hospodářství významný ekonomický propad, životní úroveň obyvatel se rapidně zhoršila a Rusko ztratilo pozici světové mocnosti nejvyššího významu. Současná ruská vláda se z těchto událostí poučila a v letech ekonomického růstu a vysokých cen surovin vytvořila ekonomický stabilizační fond a fond zahraničních měn, jejichž společná hodnota činila přibližně 530 miliard dolarů, které měly sloužit jako pojistka v případných krizových situacích. Tento krok se ukázal jako klíčový při řešení finanční krize v letech 2009, peníze z fondu byly využity na podporu tvorby pracovních míst, zvyšování mezd ve veřejném sektoru, zvýšení podpory v nezaměstnanosti a růst penzí. Celkové vládní stimuly na odvracení následku finanční krize dosáhly hodnoty 12% HDP.⁶⁶ Obrat v hospodářském vývoji nastal již v roce 2010, kdy dochází k oživení mezinárodních trhů a současně i růstu cen surovin. Ruské hospodářství se rychle vzpamatovává z ekonomického propadu, nicméně finanční krize roku 2009 odhalila značné slabiny v ekonomické stabilitě země, jejíž prosperita je závislá zejména na vývozu ropy, plynu a dalších nerostných surovin⁶⁷

Ruská ekonomika se po roce významného propadu dostala díky růstu cen energií na předkrizovou trajektorii, znovu se začínají obnovovat developerské projekty a země

⁶⁵ Remington, T. *Politics in Russia*, Routledge 2015, s. 208-210, ISBN: 9781317345411

⁶⁶ Rose, R. *Understanding Post-Communist Transformation: A Bottom Up Approach*, Routledge New York 2009, s.173-179, ISBN: 9781134016709

⁶⁷ Remington, T. *Politics in Russia*, Routledge 2015, s. 210, ISBN: 9781317345411

uspořádala v roce 2014 doposud nejdražší zimní olympijské hry v Sochi. Ekonomika nabírala na síle a země opět získává ztracenou sebedůvěru. Rusko v čele s Vladimírem Putinem se nadále nemusí soustředit na ekonomické dění v zemi a opět upíná svou pozornost na mezinárodní vztahy a vliv své země. Vladimír Putin se nikdy netajil tím, že rozpad Sovětského svazu považuje za křivdu a nadále hlásal přesvědčení, že by si Rusko mělo v bývalých zemích východního bloku zachovat silný politický a ekonomický vliv. Tento svůj vliv se Rusko pokoušelo prosadit mimo jiné v sousední Ukrajině, která dlouhodobě vyjadřovala zájem stát se členem Evropské unie. K podpisu asociační dohody mezi Evropskou unií a Ukrajinou mělo dojít na summitu východoevropského partnerství ve Vilniusu 28-29. listopadu 2013. Ukrajinské autority, v čele s proruským prezidentem Viktorem Janukovyčem, se po značném ekonomickém a politickém tlaku Ruska, které bylo strategickým dodavatelem surovin a vývozním trhem Ukrajiny, rozhodly asociační dohodu nepodepsat. Toto rozhodnutí vzbudilo hněv proevropsky smýšlející části Ukrajinského obyvatelstva a vyvolalo takzvaný „Maidan“.⁶⁸

Ruský prezident Putin se nehodlal smířit se ztrátou politického a ekonomického vlivu na Ukrajině, zejména pak na Krymském poloostrově a zvolil taktiku nepřímé vojenské intervence pomocí invaze neoznačených vojenských jednotek, vydávajících se za zastánce proruského směřování Ukrajiny. Na rozdíl od invaze do Gruzie v roce 2008, nezůstala tato akce bez odezvy mezinárodního společenství. S postupnou eskalací napětí na Ukrajině a rozšiřováním bojů došlo k uvalení několika druhů sankcí vůči Rusku a to především ze strany Evropské unie, Spojených států a jejich spojenců. Opatření uvalená na Rusko Evropskou unií, která představuje jejího nejdůležitějšího obchodního partnera a odběratele nerostných surovin, se týkaly zejména zákazu nákupu dluhopisů a dalších finančních instrumentů evropskými společnostmi, zákazu poskytovat Ruským bankám úvěry, dále zákaz vývozu vojenského materiálu a technologií potřebných při produkci vojenského materiálu, omezení vývozu technologií nezbytných pro průzkum ložisek ropy a zemního plynu v Severním moři a dále poskytování služeb ruským těžebním

⁶⁸ Demonstrace proti vládě začaly na hlavním Kijevském náměstí zvaném Maidan a rozrostly se v násilné střetnutí demonstrantů s vládními silami. Násilnosti si vyžádaly mnoho civilních obětí, prezident Janukovyč 22. února 2014 rezignoval a utekl do Ruska. Podle svého vzniku se tato revoluce nazývá „Maidan“.

společnostem. Součástí sankcí pak bylo také zmrazení majetku Ruských funkcionářů, kteří dle mínění Evropské unie a Spojených států nějakým způsobem přispívají ke zhoršení dění na Krymském poloostrově a na východě Ukrajiny, který byl nejsilněji zasažena vojenskými střety. Dopad mezinárodních sankcí vůči Rusku měl dva rozdílné důsledky; první byl přímý ekonomický vliv uvalených sankcí na Rusko, který byl značný, avšak většina opatření byla z dlouhodobějšího pohledu překonatelná dodávkami technologií a kapitálu zejména z Číny. Druhým dopadem sankcí, který byl pro Rusko mnohem důležitější byla ztráta důvěry domácích i zahraničních investorů ve stabilitu ekonomiky a rublu. Kolem Ruska se vytvořila jakási globální aura opovržení a nedůvěry, jejíž důsledkem byl masivní odliv kapitálu z Ruska. Negativní nálada na mezinárodním trhu, která byla způsobena finanční krizí se událostmi v Rusku a na Ukrajině dále zhoršovala, Asijské ekonomiky zpomalovaly růst a spolu s tím dochází k poklesu cen surovin na mezinárodním trhu. Sankce, odliv kapitálu a pokles cen surovin, znamenají vražednou kombinaci pro ruskou ekonomiku, která začala klesat a i poslední údaje z třetího čtvrtletí roku 2015 udávají meziroční pokles o 4,1%.⁶⁹ Hodnota rublu klesla oproti americkému dolaru o více než 40% a centrální banka intervencemi na jeho podporu vypotřebovala téměř 200 miliard dolarů.

Ruské hospodářství a jeho postavení v mezinárodním prostředí událostmi na Ukrajině utrpělo značné ztráty. Nadějí Ruska na pozitivnější ekonomický rozvoj bylo případně zvýšení cen ropy a zemního plynu a z dlouhodobého hlediska transformace ekonomiky. Současné Rusko funguje na systému zavedeném již Sovětským svazem, který v dobách vysokých cen surovin hromadil zisky z jejich prodeje, aby je následně v letech nižších cen používal ke zmírnění sociálního napětí ve společnosti. Ekonomický růst by Rusku zajistil přechod na systém moderní ekonomiky západního stylu, která bude založena nejen na vývozu surovin, ale zejména na jejich zpracování do složitých technologických celků, jejichž přidaná hodnota z nich dělá cennější vývozní artikl, nicméně tato transformace nebude možná bez dodávek know-how a kapitálu ze západních ekonomik.⁷⁰

⁶⁹ Zdroj dat: Trading Economics: <http://www.tradingeconomics.com/russia/indicators> - datum přístupu 15.1.2016

⁷⁰ Kujawa, K., Morkva, V., *2014 Crisis in Ukraine. Perspectives, Reflections, International Reverberations*, ASLAN Publishing House 2015, First edition, ISBN:9788393914173

Indie

Indie je se svými téměř 1,3 miliardami obyvatel po Číně druhou nejlidnatější zemí na světě a zároveň tedy i mezi státy BRICS. Na rozdíl od Číny se v Indii doposud nepodařilo plně ekonomicky využít tento populační potenciál a proto je mnoha ekonomy vnímána jako trh budoucnosti. V předkrizovém období let 2002 – 2007 rostla ekonomika Indie v průměru o 8% ročně, což byla po Číně druhá nejvyšší hodnota. Růst byl založen zejména na zemědělské produkci, mezinárodním obchodu, finančnictví a dále sektoru výroby. Mezinárodní investice do těchto odvětví každým rokem rostly a tento impulz nastartoval i domácí spotřebu, která však s příchodem zahraničního kapitálu ztrácela procentuální podíl na celkovém HDP. Problémem Indie, se kterým se i přes významný ekonomický růst nedokázala vyrovnat, je velké procento populace žijící pod hranicí chudoby. Tato skutečnost je zapříčiněna nerovnoměrnou redistribucí bohatství napříč společnostmi, která je stále silně třídně roztržena a určitá část obyvatelstva je tímto téměř vyloučena z možnosti úspěšnějšího prosazení na pracovním trhu. Rozdíl v redistribuci bohatství panuje také napříč regiony a mezi městy a venkovem, který nadále patří k oblastem s nejvyšší koncentrací populace žijící pod hranicí chudoby na světě. Ačkoliv statistiky nezaměstnanosti uvádějí číslo okolo 5% práce schopné populace, jedná se údaj značně zkreslený, jelikož většina obyvatel je odkázána při hledání práce na své vlastní schopnosti a neregistrují se při hledání zaměstnání na úřadu práce.

Indie se začíná potýkat s ekonomickými problémy již na začátku roku 2006. Ekonomický růst vyvolal v roce 2007 silnou inflaci okolo 6%, což při nerovnoměrné distribuci ekonomické prosperity minulých let ještě zhoršilo situaci nízko příjmových vrstev obyvatelstva, které začínají mít stále větší problémy se zajištěním základních životních podmínek. Hodnota rupie oproti Americkému dolaru stoupala, což znevýhodňovalo vývozce zejména v oblasti textilní výroby, která je jedním z cenově nejcitlivějších odvětví výroby. Problémem ekonomiky byl také nedostatek kvalifikované pracovní síly a špatná úroveň infrastruktury.⁷¹

⁷¹ Gupta, A. *Sustaining growth in a period of global downturn: The case of India*, Článek publikován v publikaci: *The financial and economic crisis of 2008-2009 and developing countries*, Hochschule für

Ekonomické problémy Indie se s příchodem globální finanční krize zhoršovaly, nicméně bankovní systém, který byl z více než ze 70% ve vlastnictví státu netrpěl problémy s rizikovými úvěry, které potápěly západní bankovní instituce, a proto také Indický bankovní sektor nebyl finanční krizí významnou měrou zasažen. V horším postavení byly investiční fondy, jejichž zahraniční aktiva ztrácela hodnotu a strach investorů o jejich likviditu vedl k vybírání vkladů a převodu kapitálu do státem vlastněných bankovních ústavů, které tedy na finanční krizi naopak vydělaly. Stejně jako další rozvojové země, i Indie se potýkala s odlivem kapitálu. Západní společnosti stahovaly své investice, aby mohly získané peníze využít k záchraně svých aktivit na domácím trhu. Hodnota přímých zahraničních investic klesla mezi lety 2007 a 2008 na pětinu. Mezi lety 2002 až 2007 rostl objem Indického vývozu o téměř 20% ročně, hlavními obchodními partnery jsou Evropská unie, Spojené státy a Čína. S poklesem poptávaného objemu zboží v roce 2008 na těchto klíčových trzích, se růst exportu v letech 2008-2009 zastavil a na předkrizovou úroveň se dostal až v roce 2010.⁷²

Jako u mnoha rozvojových ekonomik, jejichž reakce na globální tržní problémy není tak pružná jako u západních ekonomik, i u Indie se důsledky finanční krize projevovaly až s menší časovou odezvou, v závislosti na tom, jak se do problémů dostávaly její největší obchodní partneři a investoři. Dokončování rozvojových projektů a jejich postupné zavádění do praxe oddálilo dopady na Indickou ekonomiku, nicméně mezi lety 2008 až 2009 došlo k poklesu HDP o téměř dva procentní body.⁷³ Krize se promítla do všech sektorů ekonomiky, ale největší dopad měla na část populace pod hranicí chudoby, u které zvýšené ceny potravin a častá ztráta zaměstnání znamenaly existenční problémy. Dle odhadu ministerstva práce ztratilo na přelomu roku 2008-2009 více než 500 000 lidí své zaměstnání. Hodnota rupie vůči dolaru v předkrizovém období stabilně stoupala, ale na přelomu let 2008-2009 došlo k průměrnému poklesu o 13% a

Technik und Wirtschaft Berlin a United Nations, New York a Ženeva 2010, s.149-169, ISBN: 9789211128185, dostupné online na: http://unctad.org/en/Docs/gdsmdp20101_en.pdf#page=165 - datum přístupu 18.1.2016

⁷² Kawai,M, Lamberte, M., Yung Chul Partk. *The Global Financial Crisis and Asia: Implications and Challenges*, OUP Oxford, 2012, s. 162-170, ISBN: 9780199660957

⁷³ Zdroj dat: Trading Economics: <http://www.tradingeconomics.com/india/gdp-growth> - datum přístupu 19.1.2016

Rezervní banka Indie musela využít téměř 60 miliard dolarů ze svých devizových rezerv na zmírnění propadu rupie.⁷⁴

Po vzoru západních ekonomik, se Indická vláda rozhodla vytvořit fiskální balíček na podporu nejhůře zasažených oblastí země. Podpora směřovala zejména do venkovských regionů a k drobným farmářům, jejichž produkce a činnost byly často klíčovým odvětvím venkovských regionů. Nominální výše této pomoci převyšovala 40 miliard dolarů a státní deficit vzrostl z hodnoty 2,6% ve fiskálním roce 2007/2008 na hodnotu 4,3% ve fiskálním roce 2008/2009. Díky této podpoře pro farmáře, se zvýšila poptávka po hnojivech a elektrické energii, což přispělo k růstu dalších odvětví Indické ekonomiky. Další tři fiskální balíčky byly schváleny na rok 2009, jejich celková hodnota činila 20 miliard dolarů a byly určeny na vládní investiční projekty do infrastruktury a na podporu exportního průmyslu. Jako podpora pro krizí postižené odvětví ekonomiky a z důvodu nastartování poptávky, byly sníženy vybrané spotřební daně na ropné produkty a služby. Daňové úlevy byly aplikovány taktéž pro podniky orientované na vývoz, které tímto získaly na mezinárodním trhu lepší konkurenceschopnost. Indická ekonomika se poměrně rychle vzpamatovala z ekonomických problémů a již ve třetím a čtvrtém čtvrtletí fiskálního roku 2008-2009 zaznamenalo HDP růst přes 5 procentních bodů. Finanční trhy se začaly vzpamatovávat z poklesu a zvyšující se zahraniční poptávka pomohla i exportérům. Indická vláda si předsevzala důslednější reformy ekonomiky, zejména pak zmírnění investičních bariér, které jsou v Indii nastaveny velmi restriktivně a znevýhodňují ji v porovnání s okolními asijskými ekonomikami, které svůj růst postavily na co nejotevřenějším investičním prostředí pro zahraniční partnery.⁷⁵

⁷⁴ Zdroj dat: Trading Economics: <http://www.tradingeconomics.com/india/currency> - datum přístupu: 19.1.2016

⁷⁵ Kawai, M., Lamberte, M., Yung Chul Park. *The Global Financial Crisis and Asia: Implications and Challenges*, OUP Oxford, 2012, s. 177-180, ISBN: 9780199660957

Čína

Čína po staletí patřila k nejvyspělejším světovým ekonomikám, ještě v roce 1820 vytvářela Čínská ekonomika jednu třetinu světového HDP. S průmyslovou revolucí, kterou se Číně nepodařilo napodobit, vzrostl význam západních států, které nakonec Čínu politicky i ekonomicky ovládly. Zlom započal na konci sedmdesátých let dvacátého století, kdy Čínští představitelé vyhlásili řadu ekonomických reforem, které otevřely zemi mezinárodnímu kapitálu a nastartovaly mohutný ekonomický rozmach země. Od roku 1979 do roku 2009, činil průměrný roční růst HDP 9,9%, což překonalo veškeré odhady analytiků i ekonomů a z Číny se stala světová ekonomická velmoc. Z uzavřené komunistické ekonomiky, se stal regionální lídr, jehož ambice směřovaly k návratu na pozici největší světové ekonomiky, kterou již několik desetiletí drží Spojené státy americké. Právě spojené státy a západní evropské země se staly klíčovým prvkem Čínského rozvoje. Čína disponovala ohromným lidským kapitálem, který přilákal západní výrobní společnosti, pro které přestal být vývoj pracovních odměn a sociální systém v domácích státech únosný. Čína se postupem času stala montovnou světa, nicméně vláda ani místní společnosti se s touto pozicí nesmířili a ať už legálním či nelegálním obstaráváním západního know-how se z Číny stala ekonomika se silnou vývojovou i výrobní pozicí.⁷⁶

Příchod globální finanční krize znamenal pro Čínské představitele a jejich naplánovaný ekonomický růst významné ohrožení, ačkoliv čínský bankovní sektor, který je podobně jako v ostatních státech BRICS z velké části ovládan státními subjekty, nevykazuje natolik silné provázání se západními finančními trhy, hrozbou pro čínskou ekonomiku byl až důsledek finanční krize západních států, tedy snížená poptávka po spotřebitelském zboží, které je stále z velké většiny produkováno v Číně. Čínská ekonomika a důvěra investorů v ní, je založena na výrazném ekonomickém růstu, proto se vláda obávala, že v případě zpomalení ekonomického růstu dojde ke ztrátě důvěry investorů, odlivu kapitálu a ještě výraznějšímu zhoršení ekonomiky země. Obavy se naplnily na přelomu roku 2008 a 2009, kdy Čínský vývoz zaznamenal propad

⁷⁶ Justin Yifu Lin, *Demystifying the Chinese Economy*, Cambridge University Press, 2012, s. 4-5 , ISBN: 9780521191807

o téměř deset procentních bodů, průmyslová výroba se propadala a příliv zahraničních investic se zpomaloval. Dle analytických zpráv, více než 67000 malých a středních podniků muselo ukončit svou produkci z důvodu snížené zahraniční či domácí poptávky. Domácí spotřeba začala v posledních letech tvořit klíčový prvek ekonomického růstu země, ale se vzrůstajícími obavami o ekonomický rozvoj a samotnou podstatu současného světového ekonomického systému, ztratili čínští spotřebitelé ochotu utrácet a odložili doposud plánované investice.⁷⁷

Ekonomické problémy přiměly Čínské představitele k rychlé reakci, kterou by uklidnili Čínské trhy a přesvědčili zahraniční investory a partnery o odhodlání vlády zajistit trvalý ekonomický růst Číny. K obnovení ekonomické důvěry byl představen fiskální balíček ve výši 685 miliard dolarů pro roky 2009 a 2010. Čína disponovala devizovými rezervami ve výši 2000 miliard dolarů⁷⁸, což spolu s vysokými daňovými příjmy představovalo dostatečný zdroj financování. Cílem této pomoci bylo nastartování domácí spotřeby, zlepšení infrastruktury, podpora vědy a výzkumu a zajištění rozvoje průmyslové výroby. Další podpora ekonomiky přišla od Čínských provincií, které zaměřily svou pomoc na klíčová odvětví svých regionů. Celková pomoc se vyšplhala na 2,64 bilionu dolarů, což představuje největší státní intervence. Součástí pomoci bylo také snížení daní, zakládání technologických fondů a přímá podpora zahraničního vývozu. Již brzy se začíná projevovat dopad fiskálního balíčku, růst HDP dosahuje v roce 2009 9,1% a v roce 2010 10,1% i přes globální propad ekonomického růstu. Čínské intervence se později ukázaly jako klíčové pro globální ekonomický rozvoj. Investice do moderních technologií a budování nových výrobních kapacit, spolu se zvýšenou domácí spotřebou v Číně, znamenaly velké příležitosti pro zahraniční společnosti, kterým Čínské fiskální intervence zajistily další ekonomický růst.⁷⁹

⁷⁷ Zheng, Y., Yueting Tong, s. *China and the Global Economic Crisis*, World Scientific, 2010, s. 27, ISBN: 9789814287715

⁷⁸ Zdroj dat: Trading Economics: <http://www.tradingeconomics.com/china/foreign-exchange-reserves> - datum přístupu: 21.1.2016

⁷⁹ Justin Yifu Lin, *Demystifying the Chinese Economy*, Cambridge University Press, 2012, s. 7, ISBN: 9780521191807

Jihoafrická republika

Jihoafrická republika, je nejmenší ekonomikou v rámci zemí BRICS a svou povahou a ekonomickou vyspělostí není úplně kompatibilní s ostatními členskými ekonomikami. S počtem přibližně 49 milionů obyvatel a rozlohou 1,2 milionu kilometrů čtverečních je mezi státy BRICS trpaslíkem, z toho důvodu není její ekonomický růst do takové míry závislý na levné pracovní síle, či těžbě surovin, jelikož v těchto oblastech zdaleka nedosahuje potenciálu ostatních členů. Ekonomika Jihoafrické republiky je po vzoru západních ekonomik založena převážně na sektoru služeb, s rozvinutým automobilovým průmyslem a těžbou nerostných surovin. Členství Jihoafrické republiky mezi BRICS státy bylo podporováno zejména ze strany Číny, která v posledních letech prosazuje svůj ekonomický a politický vliv na Africkém kontinentu a Jihoafrická republika je klíčovým regionálním partnerem, skrz kterého se dá proniknout na další africké trhy. Jihoafrická republika byla přijata za členský stát BRICS v dubnu roku 2011, tedy v době, kdy následky globální finanční krize u ekonomik BRICS pomalu doznívaly a s problémy se potýkaly zejména státy západní Evropy v čele s Řeckem. Pozornost investorů se v této době odkláněla od států Evropské unie, u kterých z důvodu řecké krize panovaly obavy o budoucnost spolupráce, právě ke státům Afriky. V čele těchto investorů stála Čína, jejíž průmysl je největším konzumentem surovin na světě a Afrika se stává významným dodavatelem.⁸⁰

Jihoafrická republika patří velikostí své ekonomiky, jako jediný zástupce Afrického kontinentu, mezi státy G 20. Svou otevřeností a provázaností se západním finančním světem, je Jihoafrická republika výjimkou mezi rozvojovými státy, která jí v době před finanční krizí zajišťovala stabilní ekonomický růst, nicméně v době finanční krize západních ekonomik jí naopak vystavila značným rizikům. Jihoafrická ekonomika trpěla podobnými problémy, se kterými se potýkala ekonomika Spojených států v předkrizovém období, tedy značným deficitem běžného účtu, vysokou úrokovou mírou a inflací. Ekonomové upozorňovali na zranitelnost Jihoafrické ekonomiky,

⁸⁰ Vai Io Lo, Hiscock, M. *The Rise of the BRICS in the Global Political Economy. Changing Paradigms?*, Edward Elgar Publishing 2014, s. 99-102, ISBN:9781782545477

nicméně vládní představitelé, vědomi si ekonomických úspěchů minulých let, si toto riziko nepřipouštěli a neodhodlali se k přijetí žádných předběžných opatření.⁸¹

Ekonomické problémy se začaly objevovat již v posledním kvartálu roku 2008, kdy růst HDP klesl na 1,8%, což představovalo nejnižší hodnotu za posledních deset let. V prvním čtvrtletí roku 2009 pak HDP zaznamenalo propad o více než 6% a v dalším čtvrtletí o 3,2%.⁸² Propad o 6% zaznamenal sektor průmyslu a o více než 12% klesla i celková produkce nerostných surovin. Zhoršené ekonomické výsledky se začaly šířit napříč všemi ekonomickými odvětvími a následně se negativně promítly i do spotřeby domácností. Téměř půl milionu lidí přišlo o práci a míra nezaměstnanosti přesahovala 25%, do čehož však nebyli započítáni lidé, kteří již přestali aktivně hledat práci prostřednictvím státní agentury, reálná nezaměstnanost pak atakovala hodnotu 32%. Index Jihoafrické burzy Johannesburg Securities Exchange ztratil téměř polovinu své hodnoty a nálada investorů byla doslova na bodu mrazu. Očekávání dalšího poklesu na západních trzích, přímo ovlivňovalo Jihoafrickou ekonomiku, předpovědi vládních představitelů o její netečnosti se tedy ukázaly jako plané. Jihoafrické banky se potýkaly s podobnými problémy jako jejich partneři ve Spojených státech, trh s realitami ztratil velkou část své hodnoty a mnoho majitelů již nebylo schopno splácet své hypotéky. Tato skutečnost se dotkla zejména menších bankovních domů, které svou agresivní finanční politikou přilákaly méně solventní klienty a celkově prosazovaly investice s větším rizikem než velké bankovní domy.

Politická odpověď na ekonomickou krizi byla v Jihoafrické republice odlišná od reakcí západních států. Namísto kapitalizace finančních institucí, Jihoafrická vláda se rozhodla nastartovat ekonomický růst investicemi výhradně do infrastrukturálních projektů. Podporována byla výstavba silnic, železnic, elektrárenských projektů, ubytovacích kapacit, zdravotních zařízení, či čističek vody. Mnoho těchto investic bylo spojeno s pořádáním mistrovství světa ve fotbale, které se uskutečnilo v Jihoafrické republice na přelomu června a července 2010. Vláda si od této významné mezinárodní

⁸¹ Bhorat, H., Hirsch, A., Kanbur, R., Ncube, M. *The Oxford Companion to the Economics of South Africa*, OUP Oxford, 2014, s. 2-7, ISBN: 9780191003417

⁸² Zdroj dat: Trading Economics: <http://www.tradingeconomics.com/south-africa/gdp-growth> - datum přístupu: 26.1.2016

akce slibovala příliv zahraničních investic a impuls pro turistický ruch. Jako klíčové pro překonání finanční krize, se ukázalo další zpřísnění bankovních regulací, které již při samotném vzniku finanční krize ochránili Jihoafrickou republiku od následků, které tento finanční kolaps napáchal v bankovním sektoru vyspělých západních ekonomik.⁸³

1.7 Jak do budoucna zabránit vzniku ekonomické krize, myšlenka

Nové ekonomie

Jak již bylo uvedeno výše, ekonomická krize může být způsobena mnoha faktory a nelze se vyvarovat všem. Pokud však vezmeme v potaz ekonomické krize, které jsou způsobeny přirozeným vývojem trhu, lze jejich příchod a průběh vhodnými ekonomickými opatřeními ovlivnit. Prostředky, které by pozitivním způsobem ovlivnily budoucí ekonomický rozvoj země a eliminovaly rizika spojená s příchodem nové ekonomické krize, se pokusili nalézt i zástupci zemí G20 na svém summitu věnovaném finančním trhům a světové ekonomii. Jako hlavní problém současného ekonomického vývoje, byla pojmenována rozdílná adaptace veřejného a soukromého sektoru na globalizaci ekonomického prostředí. Soukromý sektor byl, jako již tradičně, úspěšnější v hledání příležitostí celosvětového trhu, který se s příchodem nových technologií a rychlejších způsobů přepravy zboží a osob otevřel. Vznik nových finančních derivátů a možnost okamžitých internetových transakcí změnila od základů celý finanční systém, na což však nedokázaly pružně zareagovat státy se svými dozorovými pravomocemi. Jak již bylo uvedeno výše, právě politika pozvolné deregulace finančních trhů byla klíčovým spouštěčem hypoteční krize ve Spojených státech.

Na základě analýz vzniku hypoteční a následně finanční krize ve Spojených státech, byla vypracována řada doporučení k zajištění prevence podobných kolapsů do budoucna. Zlepšení regulace mezinárodních transakcí, se stalo hlavním z doporučení a také nejsložitější výzvou pro mezinárodní společenství. Mezi další opatření, která by

⁸³ Bakrania, S., Lucas, B. *The Impact of the Financial Crisis on Conflict and State Fragility in Sub-Saharan Africa*, Birmingham, UK, 2009, dostupné online na: <http://www.gsdr.org/publications/the-impact-of-the-financial-crisis-on-conflict-and-state-fragility-in-sub-saharan-africa-2/> - datum přístupu: 26.1.2016

měla vznik ekonomické krize minimalizovat, pak patří přísnější parametry pro vyhodnocení rizikovosti investic, transparentnost ekonomických struktur a vytvoření společného mechanismu pro řešení budoucí ekonomické krize, na kterém by se podílely všechny členské státy.⁸⁴

Nová Ekonomie

Při hledání odpovědí na řešení ekonomické krize lze narazit i na poněkud kontroverzní myšlenky části ekonomů, kteří hledají příčinu krizi v základech fungování světové populace a změnou vzorců chování, by chtěli ekonomickým krizím předcházet. Mezi tyto ekonomické vizionáře patří skupina autorů publikace *Nová ekonomie*, která se pokouší nalézt řešení krize ve změně mezinárodních ekonomických vztahů.

Mezilidské vztahy byly odjakživa základním kamenem ekonomické spolupráce a rozvoje. Propojení jednotlivců, kteří byli schopni vyprodukovat určitý statek a těch, kteří jsou ochotni si tento statek za úplaty koupit je základem ekonomiky. S rozvojem nových komunikačních technologií a zrychlováním dopravní obslužnosti, se trh poskytovatelů produktu a jeho spotřebitelů rozšířil na celý svět, nicméně ekonomická pravidla a vztahy států doposud nedospěly do stádia, kdy by bylo možné hovořit o jednotném ekonomickém trhu s unifikovanými pravidly. Právě roztržitost globální ekonomiky a silný protekcionismus jednotlivých států, je dle myšlenky *Nové ekonomie* hlavní příčinou ekonomických krizí posledních desetiletí. Neschopnost států koordinovat regulaci svých hospodářských trhů vede k vytváření nesourodého globálního systému, ve kterém spotřebitelé vyžadují možnost volného obstarávání statků z celého světa, ale rozdílná tržní pravidla tento proces komplikují.

Dalším problémem nedostatečné spolupráce napříč státy, je jejich neochota brát ohledy na jiné než vlastní ekonomické zájmy. Ať již při běžné regulaci trhu, či aplikaci opatření na zmírnění ekonomické krize, státy zohledňují pouze dopad na svůj vlastní

⁸⁴ Sacasa, N. *Preventing Future Crises: Priorities for regulatory reform after the meltdown*, International Monetary Fund, Finance & Development 2008, s. 11-14, dostupné online na: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2008/12/pdf/sacasa.pdf> - datum přístupu 2.2.2016

ekonomický rozvoj a svá opatření nekoordinují s ostatními hráči na mezinárodním ekonomickém poli. Autoři Nové ekonomie prosazují systém, ve kterém by přirozené ekonomické vazby mezi státy dostaly podobu mezinárodní smlouvy, jakési vytvoření jednotného světového ekonomického řádu, který by zajistil stejnou úroveň regulace napříč mezinárodním společenstvím, spolu se sjednocením fiskální a monetární politiky. V tomto nově vytvořeném systému, by vazby mezi státy byly tak silné, že případné nakročení vstříc krizi v určité světové oblasti, by okamžitě zburcovalo reakci mezi ostatními státy světa, které by nemohly zůstat lhostejné a spolupracovali by na nastolení ekonomického pořádku. Tyto vazby by měly být posíleny vytvořením mezinárodního záchranného mechanismu, na kterém by se dle myšlenky Nové ekonomie měly podílet zejména ekonomicky nejrozvinutější státy, které by tímto projevovaly solidaritu se zbytkem světa.

Součástí aplikace Nové ekonomie v praxi, je i změna vzdělávání světové populace v ekonomických otázkách, kdy má být svět chápán spíše jako jeden globální trh, bez hlubšího zaměření na národní ekonomický rozvoj. Myšlenka jednotného ekonomického trhu a vzájemných garancí mezi státy má být následně promítnuta do všeobecné mezinárodní spolupráce mezi státy, které tímto vytvoří harmonickou světovou populaci. Dle názoru autorů Nové ekonomie, by svět měl dosáhnout tohoto harmonického stavu postupným zaváděním jejich principů do praxe.⁸⁵

Myšlenka nové ekonomie je z mnoha ohledů revolučním návrhem, který však vyvolává spíše utopickou představu, jejíž aplikaci si lze v mezinárodním měřítku jen těžko představit. Množství mezinárodních konfliktů se od samého vzniku lidstva nezmenšuje a predikce budoucího nárůstu světové populace a ubývání potřebných zdrojů k uspokojení jejich potřeb spíše nasvědčuje tomu, že tyto konflikty budou nadále přibývat. Jistá naivita autorů však nemusí tento koncept nutně odsoudit k záhubě, jelikož jeho podstatu lze považovat z lidského pohledu za správnou.

⁸⁵ Issac,G., Levy,J., Ognits,A. *The Benefits of the New Economy: Resolving the Global Economic Crisis through mutual guarantee*, ARI Publishers 2013, Canada, s.25-50, ISBN: 9781897448731

Ačkoliv v případě mezinárodního trhu, je aplikace myšlenek Nové ekonomie v jejím ideálním stádiu nepravděpodobná, adaptace na menší ekonomické trhy, které se vyznačují větší podobností subjektů, by byla možná. Pokud se zamyslíme nad vývojem Evropské unie v posledních dvou desetiletích, nalezneme mnoho atributů Nové ekonomie, které jsou aplikovány v praxi. Význam národních států je systematickými kroky Evropské unie zatlačován do pozadí a je stále důsledněji prosazována myšlenka jednotné Evropské unie, se společným trhem, obyvatelstvem a pravidly. Zde se také plně ukazují problémy, které jsou s tímto procesem spojeny, jelikož ani na zdánlivě hodnotově a ekonomicky unifikovaném celku, jakým Evropská unie a její státy jsou, se nedaří nalézt jednotnou řeč ohledně mnoha společných otázek. Vývoj posledních let, spojený s finanční krizí a současnou uprchlickou krizí spíše naznačuje směr opačného vývoje v rámci Evropské unie, kdy státy budou více dbát na ochranu svých národních zájmů bez ohledu na to, jakým způsobem budou ovlivněny ostatní země. Aplikace myšlenek Nové ekonomie k eliminaci rizika budoucích ekonomických krizí je tedy v blízké budoucnosti nepravděpodobná.

Závěr

Cílem této práce bylo zanalyzovat ekonomickou krizi z pohledu jejího vzniku, důsledků, které pro společnost a ekonomiku představuje a možných opatření, na základě kterých by se dalo krizi předejít, či alespoň zmírnit její dopad. Ekonomická krize v jakékoliv formě a rozsahu, je již od samotného vzniku lidstva jeho přirozenou součástí a nevyhnula se ani tak silným uskupením, kterým byla Římská říše či starověká Čína. Ani dnešní společnost, která díky technologickému pokroku může čerpat z několikatisíciletých zkušeností svých předků, není doposud schopna dospět do takového stádia, aby mohla vzniku ekonomické krize zabránit, ba naopak neustálé mezinárodní spory jsou mnohdy samotnou příčinou vzniku krize, která by v přirozeném ekonomickém vývoji ani nenastala. Rozvoj vzdělávání a moderní technologie nám však umožnily se nad fungováním ekonomiky hlouběji zamyslet, analyzovat celosvětově získaná data a pomocí nich odhadnout kde došlo k chybě, nicméně seznámení s krizemi minulých let, jakými byla například Velká hospodářská deprese 1929 či Německá hyperinflace 1918-1924 potvrzuje spíše pravidlo, že historie se opakuje a lidé brzy začnou opakovat chyby svých předků.

Ekonomika státu a dnes již i společná světová ekonomika jsou systémy, které se v průběhu času stále vyvíjí a transformují. Krize je přirozenou součástí vývoje, funguje jako indikátor špatných řešení, která se právě příchodem krize naplno odkryjí. Ačkoliv se většina pozorovatelů soustředí pouze na negativní dopady krizí, u mnohých z nich je tomu právě naopak, příchod krize umožní společnosti se v určité oblasti vyvinout a poučit z předešlých chyb. Společnost je tvořena z ohromného počtu individualit s odlišnými zájmy či starostmi, většina z nás sice funguje v určitém ekonomickém systému, kdy musí přemýšlet, aby svými příjmy pokryl předpokládané náklady, ale o ekonomiku na státním či mezinárodním poli se valná většina populace nezajímá. Tato netečnost k ekonomickému vývoji ve státě a ve světě v mnoha ohledech rozvázala ruce politickým zástupcům, kteří si mohli bez povšimnutí většinové populace rozvíjet své ekonomické teorie a plány, o jejichž reálném vlivu na ekonomický a společenský život ve státě neměl nikdo tušení, mnohdy ani sami jejich tvůrci. Situace, kdy politik

ekonomiky neznalý aplikuje své teorie v reálném životě je však tou méně nebezpečnou situací, jelikož jeho chyby se často brzy v ekonomice projeví a tento politik nemá problém své předchozí myšlenky zavrhnou a razit úplně odlišnou teorii. Skutečným problémem rozvoje se ukázali být politici perfektně ekonomicky vzdělaní, kteří však byli pod vlivem mocného loby ze strany nadnárodních korporací či určitých odvětví. Právě vliv finančního sektoru Spojených států na rozhodování vlády a vysoké procento bývalých představitelů významných finančních institucí ve vládních kruzích, mělo dle mnoha ekonomů klíčový vliv na vznik finanční krize v roce 2009. Byl to právě tlak finančních institucí a jejich vazby na vládní kruhy, které zařídily průběžné uvolňování přísných finančních regulací, které byly ve Spojených státech zavedeny po Velké hospodářské depresi 1929. Deregulace finančního sektoru ve Spojených státech přímo ovlivnila další světové ekonomiky, které jsou s tou americkou provázány, čímž byla nastartována spirála globální deregulace finančního trhu, který následně svou kapitalizací narostl do rozměrů, přesahujících vliv jednotlivých státních ekonomik. Deregulace finančního sektoru, spojená s kvantitativním uvolňováním peněz, pak vedla ke vzniku finanční krize.

Finanční krize odhalila nekompetentnost politiků při vytváření ekonomických pravidel, ale zejména také absolutní neinformovanost široké veřejnosti o nakládání se státními finančními prostředky. Jak již bylo uvedeno výše, každá krize po svém odeznění nabízí prostor k zamyšlení a přehodnocení předešlých událostí a i ta poslední, či možná stále aktuální finanční krize, přinesla do společenského života mnoho pozitivních skutečností. Ekonomika a jejího směřování se stala od roku 2009 jedním z hlavních společenských témat a požadavek rozumného ekonomického vedení zatlačil na politiky, jejichž ekonomická rozhodnutí jsou nyní pod drobnohledem větší části populace. Změna postoje veřejnosti, je prvním impulzem pro změnu právního prostředí, které musí vždy v první řadě odpovídat potřebám státu a společnosti, nikoliv soukromých korporacím.

Analýza reakcí jednotlivých vlád na příchod současné finanční krize odhalila rozdíly v efektivnosti řešení krizí u demokratických a autoritářských či částečně autoritářských režimů. Zatímco státy Evropské unie vedly dlouhé debaty o příčinách

finanční krize a snažily se nalézt řešení, která by vyhovovala širšímu politickému spektru, státy jako Rusko či Čína mohly téměř s okamžitou platností schválit rozsáhlé fiskální balíčky, které ekonomiku podpořily ještě před tím, než ji důsledky finanční krize plně zasáhly. Nevýhodou autoritářských rozhodnutí je pak samotná absence kritických hlasů, která může zapříčinit schválení neefektivních opatření.

Historie napovídá, že se lidstvo ani v budoucnosti ekonomickým krizím nevyhne, nicméně případný důraz na prosazení lepší ekonomické gramotnosti obyvatel, důslednější kontrola vládních představitelů a zavedení myšlenky globálně řízené ekonomiky, kde jednotlivé státy budou navzájem kontrolovat své hospodaření a vytvoří systém rychlé ekonomické reakce, by mohla rozsah a trvání příští krize značně omezit.

Seznam použité literatury

Tištěné zdroje

- Adjemian, M. *Dodd-Frank Eall Street Reform and Consumer Protection Act (DF): Changes to the Regulation of Derivatives and Their Impact on Agribusiness*, DIANE Publishing 2011, ISBN: 9781437942576
- Arestis, Philip, Brown, Andrew. *The Euro: Evolution and Prospects*, Edward Elgar Publishing, 2001, ISBN:1843766949
- Arestis, P. *The Euro Crisis*, Palgrave Macmillan 2012, ISBN: 9780230393547
- Aresis,P. Sobreira, R. *An Assesment of the Global Impact of the Financial Crisis*, Palgrave Macmillan UK 2010, ISBN: 9780230271609
- Bhorat, H., Hirsch, A., Kanbur, R., Ncube, M. *The Oxford Companion to the Economics of South Africa*, OUP Oxford, 2014, ISBN: 9780191003417
- De Grauwe, P. *Economics of Monetary Union*, OUP Oxford Business & Economics 2012, ISBN: 9780199605576
- Dědek, Oldřich. *Historie evropské měnové integrace: od národních měn k euru*,C.H.BECK: Praha, 2008, ISBN: 8074000761
- Duthel,H. *European Debt Crisis 2008-2012*, IAC Society 2010, ISBN:9781435776685
- Dvořák,P. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, 1. vydání Praha C. H. Beck 2008, ISBN: 9788074000751
- Hobza, A. *Evropská unie a hospodářské reformy*, C.H. Beck 2009, ISBN:9788074001222
- Holman,R. *Americká finanční krize, hrozba pro světovou ekonomiku?* Sborník textů. Centrum pro ekonomiku a politiku, Praha 2008, ISBN: 9788086547657
- IBP, Inc. *Russian Political Atlas – Political Situation, Elections, Foreign Policy, Contacts*, Int’l Business Publications 2015, ISBN: 9781329390454
- Issac,G., Levy,J., Ognits,A. *The Benefits of the New Economy: Resolving the Global Economic Crisis through mutual guarantee*, ARI Publishers 2013, Canada, ISBN: 9781897448731

- Janáčková S. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*, CEP – Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010, ISBN:8086547957
- Janáčková, S. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*, Institut Václava Klause 2015, ISBN: 9788087806470
- Justin Yifu Lin, *Demystifying the Chinese Economy*, Cambridge University Press, 2012, ISBN: 9780521191807
- Kawai,M, Lamberte, M., Yung Chul Partk. *The Global Financial Crisis and Asia: Implications and Challenges*, OUP Oxford, 2012, ISBN: 9780199660957
- Kujawa, K., Morkva, V., *2014 Crisis in Ukraine. Perspectives, Reflections, International Reverberations*, ASLAN Publishing House 2015, First edition, ISBN:9788393914173
- Marinov, M. Marinova, S. *Emerging Economies and Firms in the Global Crisis*, Palgrave Macmillan 2012, ISBN: 9781137277466
- Martinus, M. *Krize eurozóny*, Brno International Business School 2015
- Mulač, P. Mulačová, V. *Obchodní podnikání v 21. století*, Grada Publishing 2013, ISBN: 9788024786384
- Oldani, Ch., Kirton J., Savona P. *Global Financial Crisis: Global Impact and Solutions*, Ashgate Publishing, Ltd. 2013, ISBN:9781409489399
- Pattillo, C., Berg, A. *The Challenge of Predicting Economic Crises*, International Monetary Fund, 2000, ISBN: 9781451985542
- Praussello, F. *The Eurozone Experience: Monetary Integration in the Absence of European Government*, FrancoAngeli 2012, ISBN: 9788820406202
- Reichow, CH. *U.S. Intensions with the Dawes-Plan toward Germany*, Grin Verlag 2010, ISBN: 9783656019589
- Remington, T. *Politics in Russia*, Routledge 2015, ISBN: 9781317345411
- Robbins,L. *The Great Depression*, 1. vydání E-book Publication 2010, E-ISBN: 9781412815857
- Rose,R. *Understanding Post-Communist Transformation: A Bottom Up Approach*, Routledge New York 2009, ISBN: 9781134016709
- Tomeš Z. a kol *Hospodářská politika 1900-2007* Beckovy Ekonomické učebnice, C.H. Beck 2008, ISBN: 8074000028

- Tuori, Kaarlo, Tuori, Klaus, *The Eurozone Crisis: A Constitutional Analysis*, Cambridge University Press 2014, ISBN:9781107729889
- Vai IO LO, Hiscock, M. *The Rise of the BRICS in the Global Political Economy: Changing Paradigms?*, Edward Elgar Publishing 2014, ISBN:9781782545477
- Walter, S. *Financial Crises and the Politics of Macroeconomic Adjustment*, Cambridge University Press 2013, ISBN: 9781107028708
- Wanna, J a kol. *The Global Financial Crisis and its Budget Impacts in OECD Nations: Financial Responses and Future Challenges*, Edward Elgar Publishing 2015, ISBN: 9781784718961
- Wessel,D. *In FED We Trust: Ben Bernanke`s War on the Great Panic*, Crown Publishing Group 2009, ISBN: 0307459705
- Yeh-Yun Lin,C. a kol. *National Intellectual Capital and the Financial Crisis in France, Germany, Ireland and the United Kingdom*, Springer Science & Business Media 2013, ISBN: 9781461481812
- Zheng,Y., Yueting Tong, s. *China and the Global Economic Crisis*, World Scientific, 2010, ISBN: 9789814287715

Elektronické zdroje

- Atkinson, T., Luttrell, D., *The Costs and Consequences of the 2007-09 Financial Crisis*, Staff Papers – Federal Reserve Bank of Dallas, 2013, dostupné online na: <http://dallasfed.org/assets/documents/research/staff/staff1301.pdf> - datum přístupu 3.9.2015
- Bakrania, S., Lucas, B. *The Impact of the Financial Crisis on Conflict and State Fragility in Sub-Saharan Africa*, Birmingham, UK, 2009, dostupné online na: <http://www.gsdr.org/publications/the-impact-of-the-financial-crisis-on-conflict-and-state-fragility-in-sub-saharan-africa-2/> - datum přístupu: 26.1.2016
- Baran, Dušan, *Comparison of economic crises in view of the history and present time*, University of Central Europe 2011, ISSN 1822-6515, dostupné online na: <http://internet.ktu.lt/lt/mokslas/zurnalai/ekovad/16/1822-6515-2011-1075.pdf> - datum přístupu 29.6.2015
- Board of Governors of the Federal Reserve System, *What is the purpose of the Federal Reserve System?*, 2004, dostupné online na: http://www.federalreserve.gov/faqs/about_12594.htm - datum přístupu: 1.9.2015
- Carrasco, E. Williams, S. *Emerging Economies After the Global Financial Crisis: the Case of Brazil*, Northwestern Journal of International Law & Business 2012, volume 33, issue 1, s. 109-110, dostupné online na: <http://scholarlycommons.law.northwestern.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1028&context=njilb> - datum přístupu 12.1.2016
- Cooke, S. *The Deeper Origins of the Economic Crisis*, Global Research 2009, dostupné online na: <http://www.globalresearch.ca/the-deeper-origins-of-the-economic-crisis/13761> - datum přístupu 26.8.2015
- EUROSTAT, statistické údaje, dostupné online na: <http://ec.europa.eu/eurostat>
- Gupta, A. *Sustaining growth in a period of global downturn: The case of India*, Článek publikován v publikaci: *The financial and economic crisis of 2008-2009 and developing countries*, Hochschule für Technik und Wirtschaft Berlin a United Nations, New York a Ženeva 2010, s.149-169, ISBN: 9789211128185, dostupné online na: http://unctad.org/en/Docs/gdsmdp20101_en.pdf#page=165 - datum přístupu 18.1.2016

- Hennessey, K., Lazear, E. *Observations on the Financial Crisis*, Hoover Institute 2013, dostupné online na: <http://www.hoover.org/news/read-keith-hennesseys-and-edward-p-lazeares-new-book-observations-financial-crisis> - datum přístupu 1.9.2015
- History.com Staff. *The Great Depression*, A+E Networks 2009, dostupné online na: <http://www.history.com/topics/great-depression> - datum přístupu 21.7.2015
- Kozelský, T. *Evropský stabilizační mechanismus*, EU Office České spořitelny – Speciální analýzy 2012, str.2 dostupné online na: <http://docplayer.cz/4334410-Evropsky-stabilizacni-mechanismus.html> - datum přístupu 15.12.2015
- Landy, B. *How the Financial Sector Consumed America's Economic Growth*, The Century Foundation 2013, dostupné online na: <http://www.tcf.org/blog/detail/graph-how-the-financial-sector-consumed-americas-economic-growth> - datum přístupu 25.8.2015
- Ministerstvo financí České republiky, *maastrichtská konvergenční kritéria*, Zavedení eura v České republice, dostupné online na: <http://www.zavedenieura.cz/cs/vykladovy-slovnicek/m-2341> - datum přístupu 7.9.2015
- Ribstein, L. E. Bubble Laws, *Houston Law Review* 2003, s. 80-85, dostupné online na: http://www.houstonlawreview.org/archive/downloads/40-1_pdf/ribstein.pdf - datum přístupu: 9.6.2015
- Sacasa, N. *Preventing Future Crises: Priorities for regulatory reform after the meltdown*, International Monetary Fund, Finance & Development 2008, s. 11-14, dostupné online na: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2008/12/pdf/sacasa.pdf> - datum přístupu 2.2.2016
- Sharma, S. *The Challenge of Predicting Economic Crisis*, Finance & Development June 1999, volume 36, number 2, dostupné online na: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1999/06/sharma.htm> - datum přístupu: 27.8.2015
- ŠREIN, Zdeněk. *Pakt stability a růstu – vymoženost nebo přežitek eurozóny?*, dostupné na: <http://www.ieep.cz/seminare/ds0303.pdf> - datum přístupu 18.2.2015
- The Economist, *The credit crunch reaches Brazil Inc.* The Economist 2008, Sao Paulo, dostupné online na: <http://www.economist.com/node/12562273> - datum přístupu 8.1.2006

- The Editors of Encyclopedia Britannica, *United States Presidential Election of 2008*, Encyclopedia Britannica 2014, dostupné online na: <http://global.britannica.com/event/United-States-presidential-election-of-2008> - datum přístupu 3.9.2015
- Trading Economics: <http://www.tradingeconomics.com> - statistické údaje
- Troubled Asset Relief Programm – Investopedia, dostupné online na: <http://www.investopedia.com/terms/t/troubled-asset-relief-program-tarp.asp> - datum přístupu 2.9.2015
- Weisman, J., Baker, P. *Bush, House Hammer Out \$150 Billion Stimulus Bill*, The Washington Post 2008, dostupné online na: <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2008/01/24/AR2008012400532.html?sid=ST2008012401981> - datum přístupu 1.9.2015
- Wilson, D. *Dreaming With BRICS: The Path to 2050*, Global Economics – Paper No:99, Goldman Sachs 2003, s.1-17, dostupné online na: <http://www.goldmansachs.com/our-thinking/archive/archive-pdfs/brics-dream.pdf> - datum přístupu: 28.12.2015
- Woods, S. *The Greek Sovereign Debt Crisis: Politics and Economics in the Eurozone*, University of Washington, s.11, dostupné online na: <http://jsis.washington.edu/hellenic/file/Shelby%20Woods%20Thesis%20copy.pdf> - datum přístupu: 6.9.2015

Abstrakt:

Tématem této diplomové práce je ekonomická krize, její podstata, okolnosti vzniku a socioekonomický dopad.

Práce je rozdělena do tří částí, kterými jsou úvod, hlavní část a závěr. Hlavní část práce, je dále rozvržena do sedmi paragrafů, které pojednávají o rozdílných aspektech ekonomické krize.

Paragrafy 1-3 vysvětlují význam pojmu ekonomická krize, její vznik a odlišnosti od krize finanční. Paragraf čtvrtý se zaměřuje na historii ekonomických krizí minulosti, konkrétně Velkou depresi 1929 ze Spojených států amerických a Německou hyperinflaci, které patří mezi nejvýznamnější krize minulých let. Paragraf číslo pět se zaměřuje na vznik ekonomické krize a možnosti případné předpovědi jejího příchodu. Nejobsáhlejší částí práce je paragraf číslo šest, který pojednává o současné finanční krizi, jejíž důsledky analyzuje v prostředí rozdílných světových ekonomik. V posledním paragrafu je pak nastíněna možnost případného řešení ekonomické krize.

Závěr práce je celkovým shrnutím získaných dat a analýzou vybraného tématu z pohledu autora.

Klíčová slova:

ekonomická krize, finanční krize 2009, světová ekonomika

Abstract: Economic crises – nature and factors of its origin

The purpose of my thesis is to analyze economic crises with focus on its origin, development and impact on society.

The thesis is divided into three main parts: Introduction, Main body and Conclusion. The most important part of the thesis is the Main body that is further composed of seven self-contained chapters that deal with different aspects of the economic crises.

Main body starts with introductory chapters 1-3 that discuss the meaning of the phrase economic crisis, its origin and determination among other commonly used titles that are frequently mistaken. Chapter number four describes history of important economic crisis such as The Great Depression 1929 and German Hyperinflation 1918-1924. Chapter number five is subdivided into two parts and provides an outline of the origin of economic crisis and possible forecast of its origin. Chapter six defines the last financial crisis of 2009 and compares its impact to economy and counter-measures worldwide. Chapter number six illustrates possible solutions of the economic crisis and its prevention.

Last part of the thesis is Conclusion that concentrates my thoughts and ideas about the thesis.

Key words:

economic crisis, financial crisis 2009, world economy