

**Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní**

**Chování bankovní soustavy v období finanční krize**

**Bc. Šárka Janečková**

**Diplomová práce  
2010**

# **ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE**

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Šárka JANEČKOVÁ**

Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**

Studijní obor: **Ekonomika veřejného sektoru**

Název tématu: **Chování bankovní soustavy v období finanční krize**

## **Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :**

Cílem diplomové práce je analyzovat chování bankovní soustavy v období finanční krize

Diplomová práce bude obsahovat:

- charakteristiku finančních krizí
- dopad finanční krize na bankovní systém
- komparaci chování vybraných ekonomických subjektů zejména bank v období finanční krize

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **cca 50 stran**

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

Centrum pro ekonomiku a politiku. Americká finanční krize : Hrozba pro světovou ekonomiku?. [s.l.] : [s.n.], 2008. 87 s.

ČNB : česká národní banka [online]. 2003-2009 [cit. 2009-06-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.cnb.cz/cs/index.html>>.

Finanční krize : váš spolehlivý průvodce finanční krizí [online]. 2008 [cit. 2009-06-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.financnikrize.cz/>>.

FOSTER , John Bellamy, MAGDOFF, Fred. Velká finanční krize : Příčiny a následky. [s.l.] : [s.n.], 2009. 160 s. ISBN 978-80-902831-1-4.

HELÍSEK, Mojmír. Měnová krize. 1. vyd. Praha : Profesional Publishing, 2004. 180 s. ISBN 80-86419-82-7.

REVEDA, Zbyněk. Centrální bankovníctví. 2. vyd. Praha : Management Press, 2001. 432 s. ISBN 80-7261-051-1.

SEKERKA, Bohuslav. Banky a bankovní produkty. [s.l.] : [s.n.], 1997. 532 s. ISBN 978-80-85235-51-7.

Wordlbank [online]. 2009 [cit. 2009-06-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.worldbank.org/html/extdr/financialcrisis/>>.

Vedoucí diplomové práce: **prof. RNDr. Bohuslav Sekerka, CSc.**  
Ústav ekonomie

Datum zadání diplomové práce: **30. června 2009**

Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2010**



doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.

děkanka

L.S.



doc. Ing. Jolana Volejníková, Ph.D.

vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 27. července 2009



Prohlašuji:

Tuto práci jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 29.4. 2009

Šárka Janečková

## **ANOTACE**

Diplomová práce se zabývá vlivem současné finanční krize na chování bankovní soustavy. V souvislosti s tímto tématem je nejprve uvedena charakteristika světových krizí a jejich komparace. Poté je rozebrán dopad finanční krize na bankovní systém jako takový a v závěrečné části jsou analyzovány konkrétní dopady na finanční instituce a popsány rozdíly mezi nimi. Na závěr práce srovnává výsledky vybraných českých a evropských bank v období finanční krize.

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

světové krize, finanční krize, bankovní systém, krize v EU, krize v ČR, evropské banky, české banky

## **TITLE**

Behaviour of banking system during financial crisis

## **ANNOTATION**

This thesis deals with the influence of the current financial crisis on the behavior of the banking system. In the connection with this topic the first mentioned is characteristic of world crises and their comparison. Then the impact of financial crisis for the banking system is analyzed, the specific effects for the financial institutions and explanation of the differences between them are analyzed in the last section. At the conclusion the thesis compares the results of selected Czech and European banks during the financial crisis.

## **KEYWORDS**

World crisis, financial crisis, banking system, crisis in the EU, the crisis in the Czech Republic, the European banks, the Czech banks

# OBSAH

Úvod.....	8
<b>1 Charakteristika finančních krizí.....</b>	<b>9</b>
<b>1.1 Pojmy .....</b>	<b>9</b>
1.1.1 Měnová krize: .....	9
1.1.2 Bankovní krize: .....	10
1.1.3 Dluhová krize.....	10
1.1.4 Systemická finanční krize.....	11
<b>1.2 První světová hospodářská krize 1857 .....</b>	<b>12</b>
<b>1.3 Druhá světová hospodářská krize 1929 .....</b>	<b>13</b>
1.3.1 Hospodářská situace po první světové válce.....	13
1.3.2 Krach na newyorské burze .....	14
1.3.3 Reakce na důsledky pádu burzy.....	17
1.3.4 Post-brettonwoodské období .....	19
<b>1.4 Třetí, současná, hospodářská krize 2007.....</b>	<b>19</b>
1.4.1 Příčiny světové finanční krize.....	20
1.4.2 Vznik a průběh krize v USA .....	24
1.4.3 Dopady krize v Evropě .....	26
1.4.4 Pomoc vlád pro podporu ekonomik.....	28
1.4.5 Současná krize v ČR .....	30
<b>1.5 Komparace světových hospodářských krizí.....</b>	<b>32</b>
<b>2 Dopad finanční krize na bankovní systém .....</b>	<b>34</b>
<b>2.1 Struktura bankovníctví.....</b>	<b>34</b>
<b>2.2 Nové pojmy.....</b>	<b>35</b>
2.2.1 Toxická aktiva.....	35
2.2.2 Jak toxická aktiva ohrožují bankovní systém.....	36
2.2.3 Co je třeba udělat s toxickými aktivy?.....	37
2.2.4 Morální hazard.....	37
<b>2.3 Centrální banky a měnové politiky deset let před vypuknutím světové finanční krize .....</b>	<b>38</b>
<b>2.4 Motivy k použití netradičních nástrojů měnové politiky.....</b>	<b>40</b>
2.4.1 Druhy nekonvenční reakce centrálních bank na finanční krizi .....	41
2.4.2 Změny v charakteristice centrálních bank a měnové politiky v průběhu krize.....	42
2.4.3 Důsledkem kvantitativního uvolňování: extrémní růst účetní bilance bank.....	43
2.4.4 Rizika změny v charakteru centrálního bankovníctví a měnové politiky.....	44
<b>2.5 Možnosti boje proti šíření globální nerovnováhy a bubliny aktiv na trhu .....</b>	<b>47</b>
2.5.1 Možnosti odstranění bublin na trhu aktiv prostřednictvím měnové politiky .....	47
2.5.2 Prevence proti vniknutí bublin pomocí dohledu nad finančním trhem.....	48
<b>2.6 Shrnutí.....</b>	<b>49</b>
<b>3 Komparace chování vybraných bank v období finanční krize .....</b>	<b>50</b>
<b>3.1 Komparace vybraných centrálních bank.....</b>	<b>50</b>
<b>3.2 Komparace českých bank s evropskými.....</b>	<b>53</b>
<b>3.3 Dopad finanční krize na Evropské banky .....</b>	<b>55</b>
<b>3.4 Konkrétní dopad finanční krize na českou ekonomiku a bankovní systém.....</b>	<b>58</b>

3.4.1	<i>Opatření</i> .....	61
3.4.2	<i>České banky v roce 2009</i> .....	62
3.4.3	<i>Shrnutí</i> .....	62
<b>3.5</b>	<b>Komparace vybraných evropských bank s tuzemskými</b> .....	<b>63</b>
3.5.1	<i>České banky – KB a ČSOB</i> .....	64
3.5.2	<i>Evropské banky – Société Générale, Bank of Scotland, Deutsche Bank</i> .....	66
3.5.3	<i>Porovnání českých bank s evropskými</i> .....	69
	<b>Závěr</b> .....	<b>72</b>
	<b>Použité zdroje</b> .....	<b>73</b>
	<b>Přílohy</b> .....	<b>75</b>



## Seznam obrázků

Obrázek 1 – Schéma vzniku systemické finanční krize .....	11
Obrázek 2 – Dow Jonesov Index v letech 1929 až 1936.....	15
Obrázek 3 – Nezaměstnanost a volná pracovní místa v letech 2007-2009 .....	30
Obrázek 4 – Rozdíly mezi centrálními bankami .....	50
Obrázek 5 – Podíl jednotlivých zemí na celkových aktivech bank v EU.....	54
Obrázek 6 – Financování úvěrů prostřednictvím klientských vkladů .....	58
Obrázek 7 – Poměr úvěry/HDP .....	59
Obrázek 8 – Objemy odchodů se státními dluhopisy v roce 2008 .....	59
Obrázek 9 – Vývoj měnověpolitické sazby .....	60
Obrázek 10 – Vývoj úvěrů.....	60
Obrázek 11 – Kapitálová přiměřenost a rentabilita .....	63
Obrázek 12 – Vývoj zisku v bankovním sektoru .....	64

## Seznam tabulek

Tabulka 1 – Procento nezaměstnaných v letech 1929-1934.....	16
Tabulka 2 – Srovnání HDP Evropských zemí od roku 1998 do roku 2008 .....	28
Tabulka 3 – Uchazeči a volná místa od 1.1.2006 v celé ČR .....	31
Tabulka 4 – Výsledky zahraničních bank za třetí čtvrtletí 2008 .....	57
Tabulka 5 – Tabulka vybraných údajů a ukazatelů za roky 2006-2008 (v mil. Kč) .....	65
Tabulka 6 – Tabulka vybraných údajů a ukazatelů za roky 2006-2008 (v mil. Kč) .....	66
Tabulka 7 – Tabulka vybraných údajů a ukazatelů za roky 2007-2009 (v mil. eur).....	67
Tabulka 8 – Tabulka vybraných údajů a ukazatelů za roky 2006-2008 (v mil. liber).....	68
Tabulka 9 – Tabulka vybraných údajů a ukazatelů za roky 2007-2009 (v mil. eur).....	69

## Úvod

Finanční krize je jedno z aktuálních a důležitých témat posledních tří let, které se týká všech. Každý se s ní již setkal ať už prostřednictvím médií, nebo její důsledky pocítil na základě vlastních zkušeností. Zhoršená ekonomická situace postihla mnoho vlastníků obchodních společností včetně jejich zaměstnanců. Pak se nás dotýkají i opatření schválená vládou pro zmírnění důsledků této krize a reakce bank na zmíněnou situaci. Proto je třeba se tímto tématem více zabývat.

Tato diplomová práce se snaží přiblížit průběh současné finanční krize a její podobnost a rozdílnost s předchozími světovými krizemi, její příčiny a následky. Dále se tato práce zajímá o to, jaký dopad měla na bankovní systém. **Cílem práce bude** zjistit jednotlivé dopady na vybrané finanční instituce a pokusit se zjistit, jak obstály české banky ve srovnání s evropskými ve zhoršené ekonomické situaci, která nastala. K tomuto účelu budou použita data z výročních zpráv, internetové zdroje a tiskové články. Aby výsledek odpovídal skutečnosti, budou v práci analyzovány i další faktory, které výsledek ovlivní.

Nejprve bude rozebrán průběh jednotlivých světových krizí. Je důležité vědět proč vznikly, jak na ně vlády reagovaly a jak velké byly jejich dopady na ekonomiku. V další části pak bude analyzováno, jaký účinek měla finanční krize na samotný bankovní systém, jaká byla zavedena opatření a jaká s nimi byla spojená rizika. Dále je třeba vědět, že v bankovních systémech a mezi centrálními bankami existují rozdíly, které mají na výsledek také vliv. Důležitá je i provázanost obchodních bank, která v jednotlivých zemích působí.

V poslední části už budou popsány jednotlivé dopady na evropské a české banky a opatření, která musela být zavedena. Nakonec bude práce srovnávat vybrané české a evropské banky podle ukazatelů, které byly vybrány pro tento účel.

# 1 Charakteristika finančních krizí

## 1.1 Pojmy<sup>1</sup>

V první řadě je třeba vysvětlit pojmy, které vysvětlují s jakými typy krize se můžeme setkat. Je nutno si ujasnit, že při vymezení pojmu „finanční krize“ je podstatný fakt, že příčiny ekonomických problémů se nacházejí ve finančním systému a nikoli v reálné ekonomice. V teoretických analýzách jsou pak pod širokým pojmem „finanční krize“ zahrnovány následující specifické případy poruch finančního systému. A to:

- krize měnová,
- krize bankovní,
- krize dluhová a úvěrová,
- systemická finanční krize, jež zahrnuje projevy všech (nebo většiny) uvedených typů.

Málokdy se v praxi první tři vyskytují v čisté podobě, ale je dobré účelně uvést jejich rámcové charakteristiky:

### 1.1.1 Měnová krize:

Měnovou krizí označujeme situaci, kdy dochází k prudkému a neočekávanému oslabení kurzu domácí měny. V systému pohyblivého kurzu se projeví jako výrazná depreciace nominálního kurzu. V systému pevného kurzu obvykle spekulativní útok na směnný kurz si vynutí devalvací domácí měny nebo donutí centrální banku kurz bránit. Měnová krize se tedy nemusí projevit pouze devalvací či depreciací, ale i jevy provázejícími úspěšnou obranu kurzu (ztráta značné části devizových rezerv, výrazné zvýšení úrokových sazeb apod.)

Měnové krize v čisté podobě (bez dluhových a bankovních problémů) jsou poměrně vzácné. Většinou jde o spekulace proti nerovnovázným pevným měnovým kurzům. Klasickým příkladem čisté měnové krize jsou např. události spojené s dnem evropského měnového systému v letech 1992-1993. Důsledky pro veřejné finance, nejsou v tomto případě tak vážné jako u bankovních krizí.

---

<sup>1</sup> DVOŘÁK, Pavel. *Vybrané problémy hospodářské politiky*. Praha : Oeconomica, 2004. 171 s.

## 1.1.2 Bankovní krize:

Jako bankovní krize jsou označovány problémy spojené s nedostatečnou likviditou a především s neschopností splácet své finanční závazky některých, popř. většiny komerčních bank. Obdobně jako u měnových krizí se za bankovní krizi obvykle označuje nejen situace, která se přímo projeví úpadky bank, ale i situace, kdy postižené banky zachrání vládní intervence nebo pomoc centrální banky.

V rozvojových zemích je nejčastější příčinou bankovní krize náhlá ztráta důvěry vkladatelů, která se projeví bankovním runem (Mexiko, Argentina). V rozvojových ekonomikách jde spíše o problémy vyplývající z prudkého poklesu hodnoty některého typu bankovních aktiv (nemovitostí, akcií apod.). Bankovní krize mohou vznikat i v důsledku dluhové krize, tzn. neschopnosti dlužníků splácet poskytnuté úvěry, nebo v důsledku krize měnové, jsou-li domácí banky samy v dlužnické pozici k zahraničí.

Klasickými případy bankovních krizí jsou např. bankovní krize v USA, ke které došlo koncem 80. let. Fiskální náklady bankovních krizí bývají často vysoké a v řadě případů překračují 20% objemu HDP a proto vedou k prudkému zvýšení veřejného zadlužení.

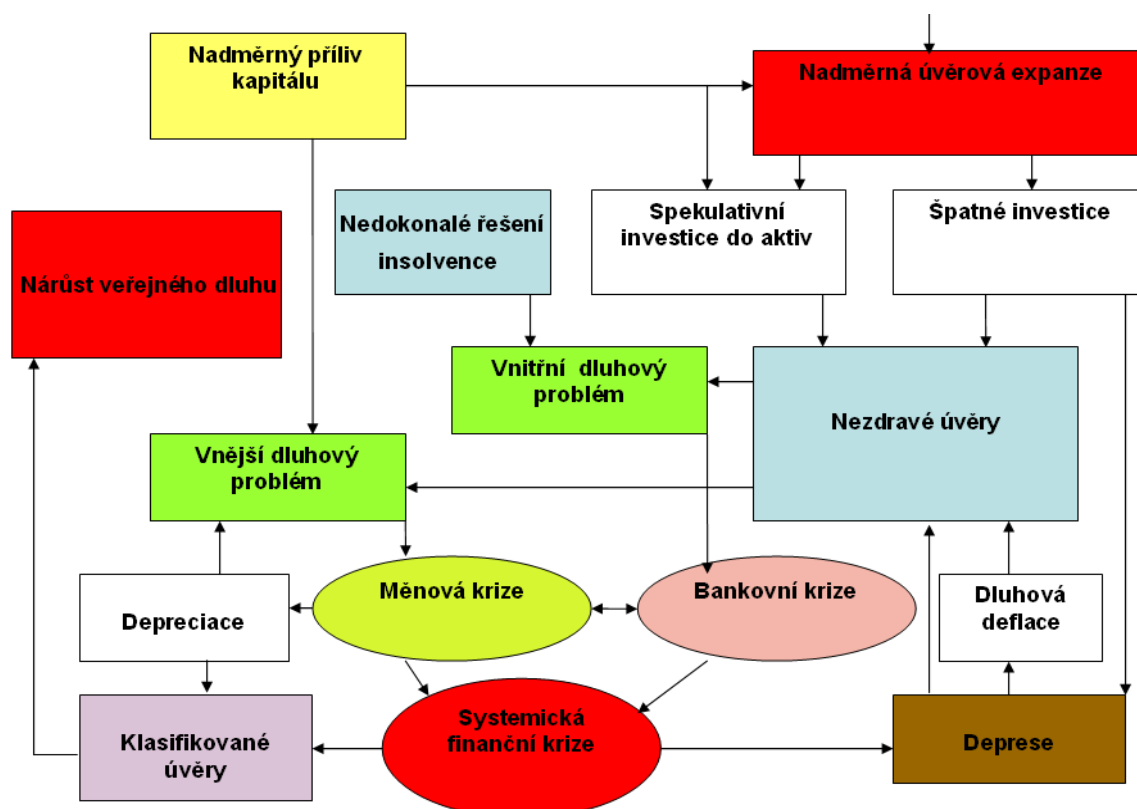
## 1.1.3 Dluhová krize

Jedním z nejvýznamnějších typů finančních krizí jsou krize dluhové (úvěrové). Tento pojem je používán převážně k označení externích dluhových krizí, které se projevují neschopností země splácet zahraniční dluh. Dluhová krize je jeden z nejpálčivějších problémů s nímž se potýkají málo rozvinuté země ale i některé středně silné ekonomiky. Nesplacitelné dluhy znemožňují nejen ekonomický rozvoj, ale zároveň omezují přístup obyvatel ke vzdělání a uspokojení základních životních potřeb. Nedostatečné příjmy nejzadluženějších a nejchudších zemí stačí sotva na splácení úroků a nezůstává dostatek prostředků např. na zdravotnictví a boj s pandemiemi. Tyto problémy mají především africké země a v dnešní době tato krize postihla i Řecko, které se dostalo na pokraj krachu. Jeho dluh měl být kryt ze státních poukázek, o které ale nebyl žádný zájem. V těchto situacích musí zasáhnout pomoc zvenčí od ostatních států či institucí pro tento účel vytvořených.

## 1.1.4 Systemická finanční krize<sup>2</sup>

Systemická finanční krize je vlastně propojení všech již jmenovaných krizí. Její nejčastější scénář můžeme popsat takto: několik reforem navodí optimismus, který způsobí růst produkce, začínají se zvyšovat investice a spotřeba firem i domácností. Do země začnou proudit peníze, což způsobí apreciaci měny. Začnou se tvořit deficity na běžných účtech a kvůli fixnímu kurzu bez korelace se vytváří prostor pro měnovou a posléze bankovní krizi. Spotřeba je krytá úvěrem a množí se neefektivní investice, čímž se tvoří podhoubí pro dluhovou krizi. Vláda díky optimismu dává mnoho garancí na rizikové projekty. Rychle rostou akciové trhy, kde se začínají tvořit cenové bubliny a možnost vzniku krize aktiv.

Ekonomika roste rychleji než by měla a to se projeví na nedostatku likvidity. Celkový dluh veřejného a soukromého sektoru neustále roste a časem bude větší než devizové rezervy, což způsobí nedůvěru u investorů, kapitálový odliv a následnou systemickou finanční krizi.



Obrázek 1 – Schéma vzniku systemické finanční krize

Zdroj: P.Dvořák FM VŠE

<sup>2</sup> HÁJEK, Petr. Scénář vzniku systemické finanční krize v modelu 3. generace. *Scenariosystemic* [online]. 22.10.2004, č.1, [cit. 2010-03-28]. Dostupný z WWW: <<http://petrhajek.webpark.cz/doc/scenariosystemic.pdf>>.

## 1.2 První světová hospodářská krize 1857<sup>3</sup>

První hospodářská krize se zrodila v USA a to konkrétně v New Yorku a Ohio. Odtud se dále rozšiřovala do celého světa a postihla finanční centra jak v Evropě, tak i v menších státech a koloniích.

Po roce 1848 začal velký hospodářský rozmach, k němuž přispěla nová naleziště zlata v Kalifornii a Austrálii. To vyvolalo výrazný růst exportu do těchto zemí. V této době se začalo dařit železničnímu sektoru a sektoru bankovníctví. Významné banky ve Velké Británii a Německu poskytovaly průmyslu vysoké úvěry, čímž se mu dařilo ještě lépe.

V roce 1853 vypukla tzv. krymská válka. Rusko bylo nuceno omezit prodej pšenice do Evropy a toho využily Spojené státy a výrazně zvýšily svůj export obilí. Válka ale netrvala dlouho a evropský trh znovu ovládla levnější pšenice z východu. Amerika ztratila evropský trh a nabídka začala značně převažovat domácí poptávku. Farmáři tak nemohli splácet své dluhy u bank a obchodníků. Ale nejen farmáři byli zadluženi. Jak už bylo zmíněno, i další investoři měly úvěry na železnice, pozemky či doly, které byly často poskytovány lehkomyšlně a mnohdy i bez záruk.

Dalším problémem, který se ukázal na základě těchto událostí, bylo, že se americká importní politika projevila jako velmi špatná. Protože dovozy ve velké míře převyšovaly nad vývozy, ztrácelo se americké zlato z rezerv v zahraničí. Banky byly nuceny zvýšit úrokové sazby a pokusit se zachránit zbylé rezervy. Obchodníci ale nemohli zvýšené sazby splácet.

Dne 24. srpna 1857 Ohájská životní pojišťovací a svěřenecká společnost vyhlásila bankrot. Půjčila 5 miliónů dolarů na riskantní železniční projekt, ale část kapitálu byla zpronevěřena. Na tuto událost pak reagovaly banky v New Yorku tím, že omezily obchodní aktivity, podražily úvěry a odmítly přijímat směnky. Zmiňovaná opatření vyvolala první známky paniky a držitelé cenných papírů se je snažili co nejrychleji prodat. Akcie a ostatní cenné papíry začaly prudce klesat a spousta lidí přišla o svoji práci.

Tento krach se začal promítat i do ostatních států. Britské společnosti a banky začaly ze Spojených států stahovat své finanční prostředky. Aby zabránila panice, rozhodla se vláda Velké Británie pozastavit tzv. Peelov bankovní akt, což umožnilo vydávání dalších bankovek a zavedla svou diskontní sazbu. I přes tato opatření se ale mnoho obchodních domů a bank dostalo do platební neschopnosti, a byly nuceny vyhlásit konkurz.

---

<sup>3</sup> *Peníze.cz* [online]. 29.7.2003 [cit. 2010-03-09]. Světová hospodářská krize v roce 1857 . Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/15887-svetova-hospodarska-krize-v-roce-1857-cast-1-%E2%80%93-usa>>.

V Německu byl nejvíce postižen Hamburk, a to především pro svou obchodní provázanost s ostatními státy. Zdejší banky poskytovaly za krymské války velké úvěry švédským společnostem, které provozovaly černý obchod s Ruskem. A i po skončení války plynuly do Skandinávie další úvěry. Švédové však tyto úvěry používali ke spekulacím v loďařství, hornictví i strojírenství. Když pak tyto akciové bubliny praskaly po celé Evropě, Hamburk na to doplatil. Finanční pomoc získal až na konci roku, když už byly téměř všechny banky na pokraji krachu, Vídeň poslala vlak plný stříbra.

Pokles kupní síly obyvatelstva způsobil, že se v amerických přístavech hromadilo dovezené zboží, na které nebyly peníze. Železniční tratě nemohly být kvůli nedostatku finančních prostředků dokončené a projekty závislé na jejich dokončení nemohly být provedeny. Zlaté rezervy se snížily o 20 miliónů dolarů a hospodářství hrozil kolaps.

Banky ve snaze rozšířit finanční rezervy a zmírnit tak problémy si nechaly dovézt z Kalifornských dolů větší množství zlata. Parník ale ztroskotal v silném hurikánu a banky se zlata nedočkaly. Zpráva o této katastrofě vyvolala velký šok a banky začaly odkládat platby v hotovosti, akciové kurzy padaly a velké množství obchodníků ohlásilo bankrot. Poslední investoři odešli po 13. říjnu 1857, kdy došlo na Wall Streetu k dalšímu krachu. Nejistota se rozšířila po celé zemi a americké banky odmítly platit zlatem. Počet nezaměstnaných neustále rostl. V prosinci jenom v New Yorku škody dosáhly kolem 120 miliónů dolarů.

Na konci roku 1857 krizi vystřídala dlouho trvající recese, na které doplatily všechny společenské vrstvy. Přesto všechno se ale našli investoři, kteří na tom všem vydělali (Morses Taylor, Cornelius Vanderbilt) když nakoupili velmi levné akcie od zkrachovalých podniků a tak rozšířili své finanční holdingy.

## **1.3 Druhá světová hospodářská krize 1929**

### **1.3.1 Hospodářská situace po první světové válce<sup>4</sup>**

Ekonomické důsledky první světové války byly velké a jejich odstraňování bylo dlouhodobou záležitostí. Evropský průmysl se během války přeorientoval téměř výhradně na zbrojní průmysl. Nedostatek financí způsobil velkou zadluženost vítězných mocností v USA.

---

<sup>4</sup> Kohout, Pavel: Mechanismus a důsledky černého pátku 1929, Sborník textů, Velká deprese, CEP, Ekonomika, právo a politika č. 35/2004 ISBN 80-86547-38-8

Německé hospodářství bylo ve 20. letech 20. století zasaženo reparacemi, jež vyplývaly z Versailleské mírové smlouvy. Rostoucí inflace (v Německu se hovoří o tzv. hyperinflaci) nutila státy k dalšímu zadlužování. Přesto se zdálo, že situaci se podařilo stabilizovat a některé státy prožívaly ve 20. letech dokonce období konjunktury, což souviselo s návratem k běžné spotřebě, na rozdíl od přidělového válečného systému.

Dalším problémem ekonomiky byl rozsáhlý přechod agrárně orientovaných států k průmyslu, což způsobilo, že města se rozrůstala rychleji než infrastruktura.

Ekonomika USA nebyla příliš zasažena válkou a byla na vzestupu, čímž výrazně zvýšila svůj náskok před ostatním světem. Díky přehnanému optimismu, odstranění zlatého standardu a dalších vlivů se staly moderními investice na burze financované ziskem. To vedlo k nadhodnocení firem, které způsobilo růst jejich akcií nad jejich reálnou hodnotu. Dalším problémem byla výrazně protekcionistická politika, která bránila splácet evropské úvěry, což vedlo k hromadění mezinárodních platebních prostředků (zlato) v USA. Takový stav vedl k tomu, že se americká ekonomická situace odrážela ve všech ostatních ekonomikách.

### 1.3.2 Krach na newyorské burze<sup>5</sup>

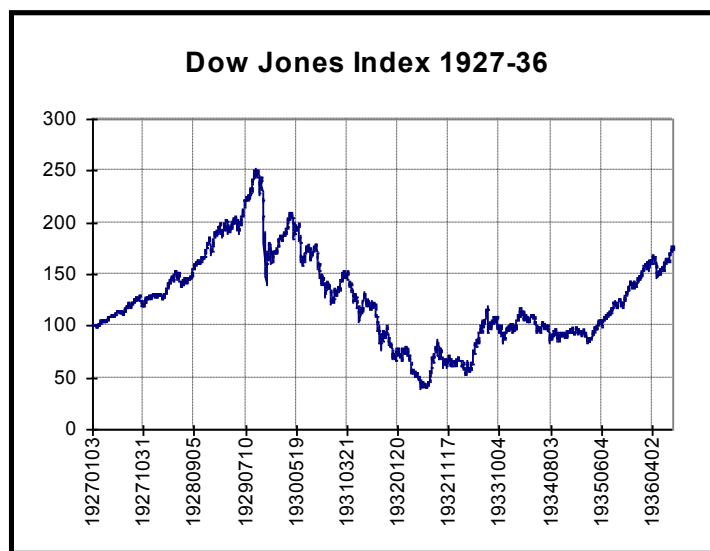
**Krach na newyorské burze** (též zvaný *Černý čtvrtek*, anglicky *Black Thursday*) 24. října 1929 byl největším burzovním krachem v dějinách.

Z uvedených důvodů a při dalším růstu akcií, který vyvrcholil vytvořením nového rekordu 3. září 1929 tzv. Dow Jonesova indexu. Jenom mezi lety 1927 a 1929 došlo ke zdesetinásobení celkového jmění investičních společností.

---

<sup>5</sup> Kohout, Pavel: Mechanismus a důsledky černého pátku 1929, Sborník textů, Velká deprese, CEP, Ekonomika, právo a politika č. 35/2004 ISBN 80-86547-38-8  
HELÍSEK, Mojmír. *Měnová krize*. Praha : Professional Publishing, 2004. 180 s.





**Obrázek 2 – Dow Jonesov Index v letech 1929 až 1936**

Zdroj: William Schwert – Velké krize na americkém akciovém trhu

Na jaře roku 1929 se začali objevovat první známky recese, přestože kurz stále mírně stoupal. Pouhé dva dny po historickém maximu, 5. září 1929 varoval před hrozícím pádem akcií významný finanční analytik Roger Ward Babson s tím, že akcie jsou nadhodnoceny. Jeho varování však nebylo bráno v potaz a po krátkém propadu opět následoval růst, který ovšem nepřekročil rekord ze 3. září.

Na přelomu září a října opět došlo ke krátkodobému propadu. Investoři začali být značně neklidní. Ještě 15. října ujišťovali představitelé bank investory o „výborném zdraví amerických burz“. 20. října noviny informovaly o tom, že ceny mnoha akcií klesly na kritickou úroveň a velcí obchodníci s akciemi stojí před jejich nuceným prodejem. Další varovné signály přišly o den později, v pondělí 21. října. Tyto zprávy způsobily, že investoři začali prodávat své akcie z obavy možné finanční ztráty.

Ve čtvrtek 24. října došlo po počátečním zklidnění k další mohutné vlně prodejů. Šlo o prodeje investorů, kteří si na nákup akcií předtím otevřeli úvěr. V průběhu pouhých 30 minut bylo prodáno zhruba 1,6 miliónů akcií. Došlo k vyčerpání nákupních příkazů a investoři podleli panice. Následovala nová vlna prodejů akcií, o které nikdo neměl zájem již za jakoukoli cenu. Několikrát dokonce došlo k uzavření burzy a přerušení obchodování. Celková finanční ztráta dosáhla 24. října 11,25 miliard dolarů. Následující den, 25. října 1929 byla Newyorská burza nucena oznámit krach. Tento den byl nazván *Černým pátkem*, následky tohoto pádu dospěly až do Evropy, na jejíchž burzách došlo ke shodnému efektu.

Krach na newyorské burze odstartoval Velkou hospodářskou krizi. Začaly krachovat společnosti, které neměly dostatečný kapitál, což způsobilo prudký nárůst nezaměstnanosti.

V důsledku toho vypukla panika, při níž se lidé snažili vybrat své úspory. Banky ale nedisponovaly dostatečným kapitálem, a proto některé z nich zkrachovaly. Tím se velmi prudce snížila platební schopnost jednotlivců, což ve svých důsledcích znamenalo opětovné snížení výroby. Tento stav se velmi rychle odrazil na ekonomikách, založených na exportu (Československo, Japonsko, Brazílie), z nichž se krize rozšířila dále.

Šíření krize usnadnily špatné kroky vlád (USA), či jejich pasivita, dále pak to, že teoretici nebyli schopni na krizi reagovat, ani ji předvídat a dokonce se nedařilo odhadnout její další průběh či rozsah. Krize v krátké době (ještě v roce 1929) způsobila prudký nárůst nezaměstnanosti a pokles produkce. Z této situace pak vyplynuly tzv. hladové pochody a celková nedůvěra v politický a ekonomický systém.

	1929	1930	1931	1932	1933	1934
USA	8,2	14,5	19,1	23,8	24,3	20,9
Německo	9,3	15,3	23,3	30,1	26,3	14,9
Velká Británie	10,4	16,1	21,3	22,1	19,9	16,7
Československo	2,2	4,5	8,3	13,5	16,9	17,4
Rakousko	12,3	15,0	20,3	26,1	29,0	26,3

**Tabulka 1 – Procento nezaměstnaných v letech 1929-1934**

Zdroj: [www.dejiny.wz.cz](http://www.dejiny.wz.cz)

Většinu hlavních ekonomik se dlouhou dobu nedařilo stabilizovat situaci. Vybudování strategie na zlepšení v USA trvalo čtyři roky, byl vypracován hospodářský program New Deal<sup>6</sup>, jenž se rozhodl opustit liberální politiku a vydal se cestou Keynesových teorií. V Německu, ve stejné době, vznikl program Adolfa Hitlera, který v zásadě vyšel z podobných principů jako New Deal. Oba projekty byly postaveny na principu státních zakázek a vybudování centrální banky, přičemž Hitlerův plán jednoznačně směřoval k vojenským zakázkám. Hitlerův projekt měl prakticky okamžité výsledky. Jeho nevýhodou bylo, že pravicové myšlenky směřující k absolutní moci státu vyžadovaly další a další zásahy a posilování zbrojení, což nakonec nutně vedlo k rozpoutání války. New Deal měl pomalejší výsledky. Jeho výhodou byla dlouhodobě zaměřená strategie, jejímž cílem bylo omezit liberální ekonomické principy opatrně a nenarušit tak principy demokracie.

<sup>6</sup> New Deal je soubor ekonomických a sociálních reforem prezidenta Roosevelta v letech 1933-37, kterým zvýšil roli státu v ekonomice. Během prvních sto dní umožnil zákonem mj. zavřít problematické banky, zakázal soukromé vlastnictví zlata, omezil výrobu potravin, aby zvýšil jejich cenu a začal platit farmářům za pole ležící ladem. Také omezil konkurenční boj a stanovil minimální a maximální pracovní čas.

K úplnému oživení hospodářství a ukončení poklesu akcií došlo až roku 1932, kdy kurz dosáhl minima a nastal vzestup. To bylo způsobeno i tím, že se i ostatní státy začaly připravovat na možnou válku a vznikla tak řada armádních zakázek.

Je třeba ještě připomenout, že situace, která nastala v černý pátek se nestala poprvé. V Evropě již došlo k podobnému dění v menší míře o dva roky dříve, v pátek 13. května 1927. To se nenadále propadly kurzy na Berlínské burze. A ještě dříve v Americe se stala podobná událost roku 1857, konkrétně 24. srpna.

### 1.3.3 Reakce na důsledky pádu burzy<sup>7</sup>

Po druhé světové válce Spojené státy pracovaly na novém hospodářském uspořádání poválečného světa. Bylo potřeba, aby se mezinárodní společnosti vyvarovaly všech vážných chyb, které se učinily po první světové válce, jako byla německá hyperinflace vyvolaná vysokými reparacemi a pád na New Yorkské burze.

Evropa se nacházela hospodářsky na dně a Spojené státy se staly opravdovou velmocí. Přestaly se izolovat od okolního světa a zaujaly rozhodující roli v poválečném světě. Prvním cílem bylo posílení politické a hospodářské situace. Již v roce 1942 nabídly Evropě Spojené státy svou finanční a vojenskou pomoc úplnou liberalizací svého obchodu.

V roce 1944 (1.-22.7) se sešlo 44 států v americkém lázeňském městě Breton Woods, kde se určilo fungování Mezinárodních měnových fondů, označovaných jako brettonwoodský systém. Závěry tohoto setkání byly významnou oporou poválečné politiky spojených států. Z původních 44 zemí se v roce 1945 staly členy téměř všechny země.

#### **Hlavní cíle MMF:**

- podpora mezinárodního obchodu,
- napomáhání vysoké zaměstnanosti,
- napomáhání vysoké úrovni reálného důchodu členských zemí,
- podporovat kurzovou stabilitu,
- čelit konkurenčnímu znehodnocování měny.

Šlo vlastně o dominantní postavení US dolaru jako měny, používané v mezinárodních vztazích. Brettonwoodskému systému dále napomáhala směnitelnost dolaru za zlato, při jejich

---

<sup>7</sup> VOLEK, Stanislav. *Peníze.cz* [online]. 1.11.2002 [cit. 2010-03-11]. Brettonwoodský měnový systém a jeho pád. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/15160-brettonwoodsky-menovy-system-a-jeho-pad>>. HELÍSEK, Mojmir. *Měnová krize*. Praha : Professional Publishing, 2004. 180 s.

předložení americké centrální bance jinými centrálními bankami, a to při oficiální ceně 35 USD za 1 trojskou unci. Tímto propojením zlata a dolaru získal brettonwoodský systém charakter zlatého dolarového standardu.

Dále šlo o systém fixních měnových kurzů. Členské země byly povinny udržovat kurzovými intervencemi centrálních bank kurzy svých měn v rozpětí 1 % oběma směry od kurzové parity vymezené k dolaru. Se svolením Fondu bylo možno kurzové parity měnit, šlo proto o systém „pevných, ale přizpůsobivých“ kurzů. Při nedostatku deviz poskytoval MMF úvěry, které byly podmíněny nápravnými opatřeními v hospodářství dané země.

Od začátku 60. let se v systému začaly objevovat problémy. Prvním byl neustávající příliv dolarů do zbytku světa, způsobený přílivem investic amerických firem do Evropy. To vedlo k deficitům americké platební bilance. Nedostatek dolaru byl vystřídán přebytkem dolarů. Začalo hrozit nebezpečí návratu dolaru do USA výměnou za americké zlaté rezervy, což by znamenalo tlak na devalvaci dolaru. Devalvace dolaru by ohrozila stabilitu celého mezinárodního kurzového systému.

Druhým problémem byly tlaky na devalvace a revalvace měnových kurzů. Tyto tlaky vyplývaly jednak z nerovnoměrného ekonomického vývoje projevujícího se v exportní konkurenceschopnosti a deficitech nebo přebytcích běžných účtů platebních bilancí jednotlivých zemí. Dále problémy vyplývaly z narůstajících mezinárodních toků kapitálu sledujících spekulativní účely, posilovaných v podmínkách fixních kurzů. Výsledkem těchto tlaků byla řada změn měnových parit zejména v podobě devalvací.

### **Zánik Brettonwoodského systému:**

Předzvěstí se stal tlak na depreciaci dolaru na počátku roku 1971. Dalším projevem neudržitelnosti fixních kurzů byl spekulativní útok na německou marku. Následující události pak proběhly ve třech vlnách:

1. V srpnu 1971 vyhlásily USA dočasné zrušení směnitelnosti dolaru za zlato;
2. V prosinci 1971 byla uzavřena dohoda deseti nejrozvinutějších zemí o devalvaci amerického dolaru o 7,9 %;
3. V polovině roku 1972 podlehly spekulativním tlakům britská a irská libra. Tlaky pokračovaly a vedly k opětovnému uzavření devizových trhů. Po jejich otevření zavedly nejdůležitější měny floatingový režim vůči dolaru – brettonwoodský systém zanikl.

### 1.3.4 Post-brettonwoodské období<sup>8</sup>

V tomto období záleží volba kurzové soustavy na autoritách dané země. Autority jednotlivých zemí tak mají bezprostřední zodpovědnost za volbu kurzového systému a za riziko měnových krizí.

Celkově se post brettonwoodské období vyznačuje vysokou frekvencí měnových krizí. Ve skupině rozvojových zemí probíhaly krize často např. v Jihoafrické republice, Zimbabwe, Argentině, Pákistánu, Peru...

Nejvýznamnější byly:

- krize Evropského měnového systému – září 1992,
- Mexiko – prosinec 1994,
- Pět zemí jihovýchodní Asie – 1997,
- Rusko – srpen 1998,
- Brazílie – leden 1999,
- Argentina – leden 2002,
- Česká republika 1997.

## 1.4 Třetí, současná, hospodářská krize 2007

Příčiny současné krize na finančních trzích je nutné hledat už v historii. Velmi se podobá mnoha krizím minulým, i když svým rozměrem je větší, globálnější a rozsáhlejší než kterákoli krize po „Velké hospodářské krizi“. I dnešní krize má podobné kořeny, průvodní jevy a bude mít také podobné následky jako mnohé finanční krize a recese v minulosti. Rovněž má i spoustu specifíků, které ty minulé neměly dané zejména nejpropojenějším finančním a hospodářským světem, jaký kdy existoval, nejregulovanějším bankovníctvím a také největším podílem vládního přerozdělování peněz.<sup>9</sup>

---

<sup>8</sup> HELÍSEK, Mojmir. *Měnová krize*. Praha : Professional Publishing, 2004. 180 s.

<sup>9</sup> *Bankovníctví* [online]. 12.12.2008 [cit. 2010-03-11]. Finanční krize a její souvislosti. Dostupné z WWW: <[http://bankovnictvi.ihned.cz/c4-10053430-31542640-900000\\_d-financi-krize-a-jeji-souvislosti](http://bankovnictvi.ihned.cz/c4-10053430-31542640-900000_d-financi-krize-a-jeji-souvislosti)>.

### 1.4.1 Příčiny světové finanční krize<sup>10</sup>

Dlouho před vypuknutím světové finanční krize v letech 2007 a 2008, probíhaly diskuse o rizicích a kontroverzní otázky o současném vývoji a změnách v rozvíjejícím se finančním světě. Byla zformulována celá řada návrhů s cílem zlepšit mezinárodní finanční strukturu. Přes všechna poučení bylo překvapivé, že kolaps sub-prime trhu s hypotékami, což je relativně omezený segment finančního trhu, mohl mít za následek nejhlubší světovou finanční krizi od roku 1929.

Po propuknutí krize bylo hledání jejich příčin soustředěno na individuální, relativně okamžitá a viditelná slabá místa na samotném finančním trhu. Kromě masivního šíření nestandardních úvěrů a hypoték byla kritika zejména soustředěna na nízkou transparentnost trhů s deriváty, na výpadky v předpisovém rámci a na selhání ratingových agentur.

Tyto specifické faktory nepochybně sehrály negativní roli. Přesto povaha a hloubka světové finanční krize naznačuje existenci systémové, strukturální příčiny. Jedině to je silný argument a pouze s ohledem na tyto základní příčiny by selhání mohlo na americké sub-prime trhu vyvolat po celém světě lavinu krize na většině finančních trhů a následně i v reálné ekonomice. Zjednodušeně řečeno se může tvrdit, že zhroucení amerického sub-prime trhu se stalo spouští finanční krize pouze náhodou.

Pokud jde o konkrétnější určení základních příčin světové finanční krize a předpokládané příčinné souvislosti, neexistuje žádná jasná shoda. Jednotlivé přístupy a prameny argumentace se v literatuře značně liší.

Pro určité zjednodušení se uvádějí dvě alternativní vysvětlení základních příčin finanční krize.

- a) růst globální nerovnováhy ve světové ekonomice
- b) hluboké změny v charakteru a činnosti finančního sektoru

#### **Finanční krize vnímána jako důsledek globální nerovnováhy ve světové ekonomice**

Ačkoli jsou příčiny formulovány různými způsoby, sjednocujícím principem těchto přístupů je dopad na růst globální nerovnováhy ve světové ekonomice. Tyto rozdíly se projeví v různých bublinách na finančních trzích a trzích s nemovitým majetkem, zejména bydlením. Daly vzniknout prostředí, které velmi ohrozilo fungování finančního systému.

---

<sup>10</sup> HRNČÍŘ, Miroslav. Monetary Policy and Central Banking in the Wake of the World Financial Crisis. *ACTA VŠFS : Economic Studies and Analyses*. 2009, vol. 3, s. 137-166. Dostupný také z WWW: <<http://www.vsfs.cz/periodika/acta-2009-02.pdf>>.

Při identifikaci konkrétních příčinných faktorů, lze rozlišit dva různé proudy názoru. První z nich vidí problém v "nadbytku úspor" a druhý v "likviditě přebytků" ve světové ekonomice.

### **Příčina v "nadbytku úspor"?**

Podle tohoto přístupu jsou hlavními příčinami nerovnováhy nespojitost a šoky jako například změny v tvorbě, distribuci a využití úspor v jednotlivých oblastech světové ekonomiky. Zejména pak mezi rozvojovými a rozvinutými zeměmi, což vedlo k prohloubení globální nerovnováhy.

#### Shoda dvou paralelních faktorů:

- Jistý počet rozvojových zemí, zejména v Asii, dosáhl velkých přebytků běžného účtu. Po bolestivém ponaučení z krize 1990 v Latinské Americe, Asii a Rusku tyto země následovaly politiku podhodnocení měnového kurzu (zejména s ohledem na USD) a akumulování devizových rezerv jako "ochranný štít" proti obnovenému výskytu deficitu platební bilance. Z kvantitativního hlediska byl čínský přebytek běžného účtu velmi dominantní. V roce 2007 činil 11 % HDP a oficiální čínské devizové rezervy se vyšplhaly na 2 biliony USD. To se pak odrazilo ve schodku běžného účtu v USA, který se v roce 2006 zvýšil na 6 % HDP.
- Druhý zdroj nadbytku úspor byl způsoben zeměmi vyvážejícími ropu a zeměmi, které vyvážely další komodity v menší míře. Od roku 2000 do poloviny roku 2008 vzrostla cena ropy z 25 USD na čas až na 150 USD za barel. Výsledkem toho byly prudce rostoucí výnosy těchto zemí. Díky těmto "ropným dolarům" vzrostly také devizové rezervy.

Vnitřní ekonomiky a domácí kapitálové trhy těchto rozvojových zemí nebyly schopny absorbovat takový šok, jako bylo zvýšení disponibilních úspor v krátkém období (investice v rámci národního hospodářství, v oblasti infrastruktury, zdravotní péče a vzdělání). V důsledku toho byly investiční příležitosti hledány pro nadbytečné úspory na trzích rozvinutých zemí, zejména z USA. Tyto úspory se odrazily jako propast mezi přebytky na běžném účtu v rozvojových zemích a jejich protějšky v podobě rostoucích schodků běžného účtu v mnoha vyspělých ekonomikách.

Výše uvedený směr toků úspor byl v rozporu s úvahami ekonomické teorie. Podle ní domácí úspory rozvojových zemí zpravidla nestačí k pokrytí dostupných investičních příležitostí, které (jak potvrzují empirická data) poskytují vyšší výnosový kapitál než ve vyspělých zemích. V důsledku toho jsou rozvojové země obvykle dovozci kapitálu, což

vede k deficitu na běžném účtu. Situace ve vyspělých ekonomikách by měla být právě opačná.

Když se porovnájí situace ve světové ekonomice před vypuknutím finanční krize, existuje zřejmá odchylka od principů ekonomické teorie. Masivní úsporové toky šly z Číny a dalších rozvojových zemí do rozvinutých zemí, kde vytvářely rostoucí poptávku po jejich finančních aktivech (zejména po amerických vládních dluhopisech).

Tyto specifické podmínky a jejich důsledky mohou vysvětlit "hlavolam", proč dlouhodobé úrokové sazby (a tedy reálné úrokové sazby) zůstaly nízké v americké ekonomice i přes podstatné zvýšení krátkodobých měnových kurzů.

### **Příčina v příliš volné měnové politice a v tzv. "likviditě nadbytku"?**

Podle této argumentace, měnová politika některých významných centrálních bank v posledním období byla příliš expanzivní nebo zůstala volná příliš dlouho. Tato zavádějící měnová politika byla prvotní příčinou nadbytku likvidity a následné nekontrolovatelné komoditní a úvěrové bubliny. Podle tohoto tvrzení k tomu vedla jednoduchá měnová politika. Výsledkem bylo zaplavení producentů zemí dolary a to zejména v Asii a na Středním východě. Vzhledem k omezené domácí spotřebě těchto zemí, byly tyto dolary recyklovány a navázány do aktiv. Jednalo se zejména o státní pokladniční poukázky a nemovitosti, které souvisely s cennými papíry. Tímto způsobem Fed vytvořil nadbytek likvidity dolaru, který tlačil dlouhodobé sazby dolů a držel je na nízké úrovni. Zároveň na dlouhou dobu neutralizovat opožděné pokusy o zpřísnění měnové politiky. Podle tohoto přístupu byly další faktory méně významné nebo byly jen doprovodné či odvozené.

Kritika byla zaměřena především na Fed. Výše uvedené závěry sdílel i John Taylor a tvůrce měnové politiky Alan Greenspan. Podle názoru Taylora se v letech 2002-2004 Fed odchýlil od jeho předchozího pravidla (vytvořeného 1993), totiž snižování sazeb i za předpokladu, že jejich pohyb měl být nutně v opačný, tj. nárůst.

Zpráva de Larosièreovy skupiny, která měla za úkol určit poučení z finanční krize v oblasti finanční regulace a dohledu v EU, vidí dostatek likvidity a nízké úrokové sazby jako hlavní a základní faktory krize. Nicméně hypotéza, že přemíra likvidity byla hlavní příčinou finanční krize vyvolává řadu otázek, zejména:

- Proč, v prostředí nadměrné likvidity je inflace (tj. změna v úrovni cen spotřebního zboží a služeb) i nadále pod kontrolou a na nízké úrovni?
- Jak to, že růst cen aktiv nebylo vidět, jak by se dalo očekávat v případě příliš jednoduché měnové politiky?



### **Alternativní vysvětlení: byl příčinou finanční sektor sám o sobě?**

Na rozdíl od výše uvedených přístupů, které identifikují prohloubení globální nerovnováhy makroekonomických rozměrů, jako základní příčinu finanční krize, vidí ji tento přístup v jiné oblasti a to ve finančním sektoru samotném. Podle této argumentace to byla především změna v rozměrech a vlastnostech finančního sektoru, které vedly k finanční krizi.

Data ukazují, že se v posledních deseti letech vývoj finančního sektoru v reálné ekonomice změnil. Stínové instituce finančního systému - investiční fondy, investiční banky a zajišťovací fondy - získala vedle tradiční instituce bankovního zprostředkování na významu. Růst derivátů (zejména CDO a CDS) daleko přesáhl růst jejich podkladových aktiv. Pod silným konkurenčním tlakem se finanční instituce snažily kompenzovat nízké úrokové sazby a nízkou návratnost tím, že rozvíjely a rozdělovaly nové strukturované produkty. Půjčky byly tedy převedeny do cenných papírů krytých hypotékami či jinými aktivy, a dále navázány do strukturovaných produktů, tedy CDO. Cesta k vyšším výnosům vedla jak pro banky, tak pro investory přes růst spekulací a investic do rizikovějších produktů.

Proces sekuritizace (převedení hypoték a jiných aktiv na cenné papíry) je v zásadě nepochybně významný krok vpřed v oblasti řízení rizik. Předtím půjčka a s ní spojená rizika zůstala výhradně v bankovní rozvaze. Naproti tomu sekuritizace umožňuje, aby bylo riziko distribuováno napříč širším finančním systémem. Tato obecná výhoda ale velmi narušila specifické podmínky minulého desetiletí netransparentnosti a virtuální nemožnosti identifikace velikosti rizika obsaženého v jednotlivých produktech. Nebylo jasné zda riziko bylo skutečně distribuováno nebo jen přesídleno do méně regulovaného, nebo stínového finančního systému.

Sekuritizace umožnila mnoha finančním institucím vytvoření velké pozice ve velmi rizikových aktivech, obvykle doprovázené rostoucím vlivem, a tím snížení potřeby kapitálu. Zdálo se, že to byla užitečná možnost pro jednotlivé finanční instituce snížit jejich bezprostřední rizika a uvolnit kapitál pro poskytování úvěrů. To však snižovalo transparentnost finančních toků a zkomplikovalo proces jejich sledování a dohled nad finančním systémem jako celkem.

V kombinaci s neúspěchy ratingových agentur a zcela nerealistickým hodnocením (obvykle podhodnocením) rizikových finančních inovací, se připravila půda pro velmi nepříznivé důsledky fungování finančního systému jako celku. V těchto specifických podmínkách dělají finanční inovace a sekuritizace globální finanční systém mnohem zranitelnějším a riskantním.

## 1.4.2 Vznik a průběh krize v USA<sup>11</sup>

V roce 2007 a 2008 se začalo objevovat ve Spojených státech čím dál více nesplacených hypotečních úvěrů, které začaly dosahovat až k třiceti procentům amerických domácností. Hlavní příčinou byl model snadného bydlení pro každého schválený vládou exprezidenta Billa Clintona, který pro tyto účely založil banky Freddie a Fanny. Úroková sazba se tedy z původních 6,75 procent (rok 2000) snížila a v lednu v roce 2002 činila 1,75 procent. Hypotéku jsi tedy mohla pořídit v podstatě jakákoliv domácnost a to na hodnotu nemovitosti, kterou si sama určila (na celou nemovitost, nebo i vyšší) a počet hypotečních úvěrů se zmnohonásobil. Realitní trh při zvýšené poptávce rostl a domy v Americe byly čím dál dražší. Domácnosti toho pak zneužívaly na refinancování svých nemovitostí a půjčovali si další peníze, i když jejich skutečná hodnota byla podstatně nižší.

V červnu roku 2004 začaly úrokové sazby ve Spojených státech opět růst, a to velmi dramaticky. Z 1,25 procent se do roku 2006 úrokové sazby vyšplhaly až na 5,25 procent. Nové reality pak nikdo nekupoval, protože byly velmi drahé. Ceny tedy šly velmi rychle dolů. Americkým domácnostem se splátky z hypoték zvýšily natolik, že je některé z nich již nemohly nebo nechtěly ze svých příjmů splácet. Raději se vzdaly nemovitostí ve prospěch bank, které byly za tu cenu neprodejné. Vše vyvrcholilo na přelomu roku 2007 a 2008, kdy nemovitosti propadly o více jak 15 procent, velké množství rodin bylo zadluženo a neschopno splácet a mnoho bank mělo rozpůjčováno mnoho peněz bez návratnosti.

Banky svá pasivní aktiva, neboli hypoteční cenné papíry spojily s akciemi a udělaly z nich výhodné balíčky (CDO), které pak prodávaly na kapitálových trzích. Tyto balíčky pak nakoupily ostatní světové banky.

Dne 31. října 2007 Meredith Whitneyová, analytička poměrně významné společnosti CNBC World Market, jako první ukázala na kapitálovou „nahotu“ obří světové banky Citigroup. Předpověděla, že největší banka světa bude muset v nejbližší době snížit dividendu, protože se jen tak může srovnat s nedostatkem kapitálu, jímž trpí.

To byla špatná zpráva jak pro stávající, tak i pro potenciální akcionáře. Banka vracela peníze investorům rychleji, než je stačila od klientů získávat. Tato předpověď způsobila, že následujícího dne se vypařilo na světových trzích 369 miliard dolarů. Akcionáři

---

<sup>11</sup> KOVANDA, Lukáš. *Příběh dokonalé bouře*. Praha : Mediacop s.r.o., 2009. Příběh dokonalé bouře, s. 112. KUDLÁČEK, Lukáš. *Velká epocha* [online]. 26.8.2009 [cit. 2010-03-11]. Vznik hospodářské krize: Reálný propad ekonomiky, nebo jen mediální bublina?. Dostupné z WWW: <<http://www.velkaepocha.sk/cs/2009082610819/Vznik-hospodarske-krize-Realny-propad-ekonomiky-nebo-jen-tzv.-medialni-bublina.html>>.

Citigroup se začali akcií zbavovat a ty ztrácely na ceně. Citygroup pak zachránily před bankrotem až sanace americké vlády.

Peníze v systému bankovníctví jsou částečně totiž kryty jen pouhou vírou bank, firem a jednotlivců, že dluhy budou splaceny a že nedojde k masivnímu runu na bankovním systému. Tuto víru pak nahlodaly právě padající ceny nemovitostí a neschopnost splácet dluh v masovém měřítku. Nastala celková destrukce úvěru, která je symptomem finanční krize.

Před krizí na Wall Streetu existovalo pět největších a nejmocnějších investičních bank, které ale nebyly bankami komerčními a podléhaly slabším regulacím. Pět měsíců po vyjádření Meredith Whitnoyové zkolabovala první z nich – Bear Stearns. 15. září 2008 zbankrotovaly další dvě velevýznamné investiční banky: Lehman Brother's a Merrill Lynch se nechala pohltit ústavem Bank of America. Zbývající banky pak byly nuceny přeměnit svůj status a stát se bankami komerčními. Důvodem bylo i to, že měly peníze propůjčované mezi sebou.

Vlády a centrální banky musely reagovat a 3. října byl schválen zákon, který dal FEDu sedm set miliard dolarů od daňových poplatníků. S nimiž pak mohly od bank a dalších finančních institucí vykupovat problémová aktiva a tak ulevit jejich bilancím. V prosinci 2008 pak FED srazil úrokové sazby téměř na nulu s nadějí, že si komerční banky začnou tak levně peníze půjčovat.

Destrukce úvěru byla ale tak enormní, že ji FED a další centrální banky nebyly a nejsou schopny záplatovat stamiliardami peněz pumpovaných do finančního systému. Celkové množství peněz v ekonomice klesalo navzdory tomu, že počet mincí a bankovek rostl.

Jedovatá aktiva, o kterých se zmiňuji výše, otrávil zdraví mnoha bank na světě jako např. Citibank, BoA, UBS, RBS, KBC a dalších. Dostaly se též do velkých problémů a musely být podpořeny státní peněžitou pomocí pro svoji záchranu. Tím se krize dostala do celého světového hospodářství. Např. na Islandu, který zbankrotoval dostal do problému jiné státy, které měly nakoupeny islandské bankovní dluhopisy, jež se staly bezcennými.

Finanční krize skončí teprve až skončí i destrukce úvěru. Pryč však nebude krize ekonomická, která na tu finanční navazuje a završí ničivou posloupnost: krize druhořadých hypoték – úvěrová krize – finanční krize – ekonomická krize. V březnu 2009 finanční trh zaznamenal příznivý zvrat na akciových trzích, kdy klíčové burzovní indexy zamířily po měsících opět vzhůru a ceny akcií začaly opět růst. Byl to moment snad začátku konce finanční krize a předzvěst, že by mohla začít růst i výroba a zaměstnanost.

### 1.4.3 Dopady krize v Evropě

Jak bylo již výše zmíněno, krize se díky propojenosti ekonomik dostala do ostatních částí světa včetně Evropy. Jednou z nejvíce postižených zemí se stal Island, který se ocitl na pokraji bankrotu, jak uvedla ČTK. Jeho vláda musela okamžitě zasáhnout a platným nouzovým zákonem tak převzala kontrolu nad domácími bankami a chystala prodej jejich zahraničních dcer. Za rozhodující příčinu současné krize této země se považuje hlavně extrémní zahraniční expanze největších islandských bank. Centrální banka se rozhodla zafixovat kurz islandské koruny, která výrazně oslabila, vůči koši měn na 131 korun za euro.<sup>12</sup>

Jedním z prvních protiopatření centrálních bank bylo koordinované snížení sazby o 0,5 %, přičemž FED snížil hlavní sazbu na 1,5 %, ECB na 3,75 %, BoE na 4,5 % a Švédská centrální banka na 4,25 %.<sup>13</sup>

Vliv krize se projevil i v Rusku, kde dolehl hlavně na maloobchod. Sortiment v obchodech se omezil a obchodníci byli nuceni snižovat ceny. Hlavními důvody pak byly především problémy s likviditou a s tím související neochota dodavatelů poskytovat zboží na úvěr z obav, že se svých peněz nedočkají.<sup>14</sup>

První vlně finanční krize se říjnu 2008 snažila vyhnout i Francie, která investovala do šesti největších bank země přibližně 10,5 mld. Eur. Další miliardy jsou pak připraveny v rámci odsouhlaseného balíčku, jehož prostředky dosahují až 360 mld. eur.

Za nejvíce postiženou oblast se považuje automobilový průmysl, jakožto zboží dlouhodobé spotřeby, jejichž nákup domácnosti kvůli krizi odložily. Tento významný zaměstnavatel je nucen krátit výrobu a propouštět část zaměstnanců. Nátlaku krize se nevyhnula ani Japonská automobilka Nissan, která kvůli klesající poptávce byla nucena snížit produkci jak v Japonsku, tak i ve Velké Británii a Španělsku. Omezení se nevyhnuly ani Opel, Seat či Škoda Auto.<sup>15</sup>

V zoufalé situaci se podle Zprávy z finančních trhu z listopadu roku 2008 ocitl i německý průmysl. Průmyslové objednávky se propadly v září toho roku oproti předcházejícím měsícům o 8 procent. Tento pokles byl největší od začátku sledované

---

<sup>12</sup> LANDOVÁ, Kristýna . *Parita online* [online]. 7.10.2008 [cit. 2010-04-08]. Island před státním bankrotem, stát ovládl všechny banky. Dostupné z WWW: <<http://www.patria.cz/Zpravodajstvi/1285967/island-pred-statnim-bankrotem-stat-ovladl-vsechny-banky.html>>.

<sup>13</sup> URBÁNEK, Vladimír. *Kurzy.cz* [online]. 8.10.2008 [cit. 2010-04-22]. Centrální banky koordinovaně snižují sazby o 0,5 %. Dostupné z WWW: <<http://zpravy.kurzy.cz/153289-centralni-banky-koordinovane-snizuji-sazby-o-0-5/>>.

<sup>14</sup> URBÁNEK, Vladimír. *Kurzy.cz* [online]. 16.10.2008 [cit. 2010-04-08]. Finanční krize v Rusku začíná doléhat i na maloobchod. Dostupné z WWW: <<http://zpravy.kurzy.cz/153779-financi-krize-v-rusku-zacina-dolehat-i-na-maloobchod/>>.

<sup>15</sup> *Léto.centrum* [online]. 21.10.2008 [cit. 2010-04-08]. Další automobilka v krizi: Nissan propouští. Dostupné z WWW: <<http://leto.centrum.cz/moda-a-zivotni-styl/clanek.phtml?id=619880>>.

statistiky z roku 1991. Německé podniky výrazně snížily produkci i kapitálové výdaje a země též upadla do recese.<sup>16</sup>

I v Belgii se projeví důsledky krize a to v podobě rekordního počtu zkrachovalých firem. Belgie je s počtem obyvatel srovnatelná s Českou republikou a v roce 2008 zde ukončilo svoji činnost přes 8500 firem. Kvůli jejich pádům tak přišlo o práci přes 2000 obyvatel a podle belgického tisku tyto počty ještě nejsou konečné.<sup>17</sup> Začátkem dubna minulého roku se lídři zemí G20 zmínili o tom, že se makroekonomická data jednotlivých zemí začínají pomalu stabilizovat. Mezi první povzbudivé údaje patří například růst objednávek zboží dlouhodobé spotřeby a růst realitních prodejí v USA v únoru a nemovitostí ve Velké Británii v březnu či zlepšení podnikatelé důvěry v Německu. Tyto zprávy bohužel neustále čelí negativním odhadům, které se týkají globálního trhu práce a představitelé jednotlivých zemí počítají s nutností dalších opatření pro podporu ekonomického růstu.

Přes tyto povzbudivé prognózy některé země nátlak krize nezvládly. Mezi ně patří Lotyšsko, které nenašlo kupce pro své dluhopisy, jimiž se snažilo splatit své dluhy. Důvodem selhání aukce byly obavy investorů, že lotyšská národní měna bude čelit devalvaci. Lotyšská ekonomie je ve špatné kondici a HDP se v loňském roce prudce propadl a deficit dosáhl přibližně devíti procent HDP. Lotyšsko se bohužel stalo obětí zafixovaného kurzu vůči Euru.<sup>18</sup>

		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Bulharsko	%	4	2,3	5,4	4,1	4,5	5	6,6	6,2	6,3	6,2	6
Česká republika	%	-0,8	1,3	3,6	2,5	1,9	3,6	4,5	6,3	6,8	6	4,4
Dánsko	%	2,2	2,6	3,5	0,7	0,5	0,4	2,3	2,4	3,3	1,6	0,7
Estonsko	%	5,4	-0,1	9,6	7,7	7,8	7,1	7,5	9,2	10,4	6,3	-3,6
EU-15	%	2,9	3	3,9	1,9	1,2	1,2	2,3	1,8	2,9	2,7	0,7
EU-25	%	2,9	3	3,9	2	1,2	1,3	2,5	2	3,1	2,9	0,8
Euro-zone	%	2,8	2,9	3,9	1,9	0,9	0,8	2,1	1,7	2,9	2,6	0,8
Euro-zone (12)	%	2,8	2,9	3,9	1,9	0,9	0,8	2,1	1,7	2,9	2,6	0,8
Finsko	%	5,2	3,9	5,1	2,7	1,6	1,8	3,7	2,8	4,9	4,2	0,9
Irsko	%	8	10,7	9,2	5,8	6,4	4,5	4,7	6,4	5,7	6	-1,6
Island	%	6,3	4,1	4,3	3,9	0,1	2,4	7,7	7,5	4,4	3,8	-3,4
Itálie	%	1,4	1,5	3,7	1,8	0,5	0	1,5	0,7	2	1,6	-1

<sup>16</sup> *Trhy.penize.cz* [online]. 6.11.2008 [cit. 2010-04-22]. Zúfalý nemecký priemysel. Dostupné z WWW: <<http://trhy.penize.cz/46648-zufaly-nemecky-priemysel/>>.

<sup>17</sup> HÖFFEROVÁ, Markéta. *Kurzy.cz* [online]. 2.1.2009 [cit. 2010-04-08]. V Belgii zkrachoval rekordní počet firem. Dostupné z WWW: <<http://zpravy.kurzy.cz/159708-v-belgii-loni-zkrachoval-rekordni-pocet-firem/>>.

<sup>18</sup> *Kurzy.cz* [online]. 4.6.2009 [cit. 2010-04-09]. Lotyšsku se nepovedla aukce dluhopisů, analytici se obávají devalvace měny. Dostupné z WWW: <<http://zpravy.kurzy.cz/175656-lotyssku-se-nepovedla-aukce-dluhopisu-analytici-se-obavajbi-devalvace-meny/>>.

Japonsko	%	-2	-0,1	2,9	0,2	0,3	1,4	2,7	1,9	2	2,4	-0,6
Lotyšsko	%	4,7	3,3	6,9	8	6,5	7,2	8,7	10,6	12,2	10	-4,6
Lucembursko	%	6,5	8,4	8,4	2,5	4,1	1,5	4,5	5,2	6,4	5,2	2,5
Maďarsko	%	4,8	4,2	5,2	4,1	4,1	4,2	4,8	4	4,1	1,1	0,5
Nizozemí	%	3,9	4,7	3,9	1,9	0,1	0,3	2,2	2	3,4	3,5	2
Norsko	%	2,7	2	3,3	2	1,5	1	3,9	2,7	2,3	3,1	2
Polsko	%	5	4,5	4,3	1,2	1,4	3,9	5,3	3,6	6,2	6,6	4,8
Portugalsko	%	4,9	3,8	3,9	2	0,8	-0,8	1,5	0,9	1,4	1,9	0
Řecko	%	3,4	3,4	4,5	4,2	3,4	5,6	4,9	2,9	4,5	4	2,9
Rumunsko	%		-1,2	2,1	5,7	5,1	5,2	8,5	4,2	7,9	6,2	7,1
Slovinsko	%	3,6	5,4	4,4	2,8	4	2,8	4,3	4,3	5,9	6,8	3,5
Švýcarsko	%	2,6	1,3	3,6	1,2	0,4	-0,2	2,5	2,5	3,4	3,3	1,8
USA	%	4,2	4,4	3,7	0,8	1,6	2,5	3,6	2,9	2,8	2	1,1
Velká Británie	%	3,4	3,5	3,9	2,5	2,1	2,8	2,8	2,1	2,8	3	0,7
Španělsko	%	4,5	4,7	5	3,6	2,7	3,1	3,3	3,6	3,9	3,7	1,2
Švédsko	%	3,8	4,6	4,4	1,1	2,4	1,9	4,1	3,3	4,2	2,6	-0,2

**Tabulka 2 – Srovnání HDP Evropských zemí od roku 1998 do roku 2008**

Zdroj: statistický úřad ČR

## 1.4.4 Pomoc vlád pro podporu ekonomik<sup>19</sup>

Od konce ledna 2009 začaly vlády střední Evropy přijímat opatření a chystat plány na podporu ekonomik, pokud tak do té doby již neučinily, aby se dostaly z těžkého útlumu a některé z recese. Nejčastěji podporující balíčky zahrnují zvýšené veřejné výdaje, snížení některých daní, podporu ohrožených odvětví a další kroky v sociálních oblastech.

### Velká Británie

Británie se v první fázi zaručila za tzv. špatná aktiva v bankovním sektoru a vložila do bank 37 miliard liber. V druhé pak nachystala vláda podmínky proto, aby mohly banky půjčovat dál peníze firmám, a tím oživila britské hospodářství. Banky musí na oplátku označit své nejrizikovější úvěry a pojistit je za poplatek u vlád proti možným ztrátám. Vláda dále prodloužila program úvěrových garancí, který odepisuje dluhy bank.<sup>20</sup>

<sup>19</sup> Finance.cz [online]. 29.1.2009 [cit. 2010-04-09]. Vlády zemí střední Evropy chystají plány na podporu ekonomik. Dostupné z WWW: <[http://www.finance.cz/zpravy/finance/207786-vlady-zemi-stredni-evropy-chystaji-plany-na-podporu-ekonomik/?id\\_tovar\\_2841=2882&t=1263418560](http://www.finance.cz/zpravy/finance/207786-vlady-zemi-stredni-evropy-chystaji-plany-na-podporu-ekonomik/?id_tovar_2841=2882&t=1263418560)>.

<sup>20</sup> Finanční noviny [online]. 19.1.2009 [cit. 2010-04-09]. Británie chystá pomoc bankovnímu sektoru za miliardy liber. Dostupné z WWW: <[http://www.financninoviny.cz/zpravodajstvi/index\\_view.php?id=355596](http://www.financninoviny.cz/zpravodajstvi/index_view.php?id=355596)>.

## **Německo**

Na podzim Berlín přijal kroky ke stabilizaci bankovního systému a na podporu ekonomiky vláda vyčlenila 31 miliard eur. Nových peněz v tomto balíčku bylo ale velmi málo oproti ostatním státům, a Německo začalo být značně kritizováno. Nakonec obava z recese donutila přijmout výdajové plány, které se zaměřily hlavně na investice do infrastruktury, pomoci automobilkám a počítalo se i se snížením daní.

## **Slovensko**

Již v listopadu vláda Roberta Fica schválila téměř třicet opatření, která mají pomoci překonat důsledky finanční krize ve státě, který před nedávnem přijal euro. Opatření se týkají zejména podpory budování dálnic, čerpání fondu EU, podpory malých a středních podnikatelů nebo energetiky. Na konci prvního měsíce roku 2009 se vláda dohodla vynaložit z rozpočtu 332 mil eur, a to hlavně na podporu zaměstnanosti a růstu ekonomiky. Zdroje na toto financování chce vláda získat především snížením státní spotřeby, aby do ekonomiky nepřišly další peníze navíc.

## **Rakousko**

Rakouská vláda naplánovala vyčlenit na povzbuzení ekonomiky přibližně dvě miliardy eur, přičemž polovina těchto prostředků byla použita na státní garance úvěrů a urychlení výstavby a modernizaci komunikací. Druhá polovina byla určena na záruky bankovních úvěrů pro malé a střední podniky. Kromě toho chce vláda urychlit daňové reformy a snížit daňovou zátěž poplatníkům. Těmto krokům předcházela ještě jeden balíček, který měl pomoci bankovnímu sektoru v hodnotě téměř 90 miliard eur. Peníze byly použity na přímé státní investice do bank, státní záruky a posílení garance vkladů.

## **Polsko**

Stejně tak i Polská vláda přijala souhrn opatření, která mají firmám pomoci v přežití finanční krize. Schválené kroky mají především pomoci zvýšit bezpečnost na úvěrovém trhu a pobídnout banky k půjčování peněz na investice.

## **Maďarsko**

Maďarský parlament na doporučení MMF (jako podmínku půjčky) na konci ledna minulého roku také schválil stimulační plán, který by měl pomoci ekonomice v dalších dvou nadcházejících letech. V rámci střední Evropy je tato země považována za nejvíce ohroženou

kvůli závislosti na půjčkách ze zahraničí. Proto principem plánu nebudou nové výdaje, ale především přeskupení současných financí tak, aby pomohly hlavně malým a středním podnikům a zaměstnanosti.

### 1.4.5 Současná krize v ČR

Hospodářská krize neminula ani Českou republiku, kde jsou nejvíce ohrožené především textilní podniky a sklářské závody. Příchod krize pro ně byla poslední kapkou už v tak obtížné situaci, která byla způsobena dovozem levného zboží z Asie, kterému nemohly konkurovat. Mezi první takto zasažené firmy patří textilky Alfatex Móda, Slezan a Pleas, mezi sklárnami to je Jablonex Group a v automobilovém průmyslu je to Automotive Lighting.

Postupně se ale do problémů dostalo mnohem víc firem včetně mladoboleslavské Škodovky, která od ledna minulého roku omezila výrobu na 4 pracovní dny a snížila stavy svých zaměstnanců. Tato situace se zlepšila až po zavedení tzv. šrotovného v některých zemích EU a tím se zvýšila poptávka po nových vozidlech. Další propouštění pak postihlo i keramické skupiny Parcela Plus a s ní spřízněnou Bohemia Crystalex Trading, která dluží bankám čtyři miliardy korun. Pak také lesnickou firmu CE Wood, která měla v plánu propustit až 2000 zaměstnanců. Také mnoho jiných podniků se muselo uchýlit k podobným opatřením. Míra nezaměstnanosti se tak v České republice již v prosinci roku 2008 zvýšila o šest procent a počet lidí hledajících práci narostl téměř o 35 tisíc. Nyní jsou tato čísla ještě hrozivější a míra nezaměstnanosti se dostala v lednu letošního roku na hranici 9,9 %.<sup>21</sup>



Obrázek 3 – Nezaměstnanost a volná pracovní místa v letech 2007-2009

<sup>21</sup> Blesk.cz [online]. 6.10.2008 [cit. 2010-04-22]. Finanční krize v ČR: Krachující firmy propouští zaměstnance. Dostupné z WWW: <<http://www.blesk.cz/clanek/servis-penize/100857/financni-krize-v-cr-krachujici-firmy-propousti-zamestnance.html>>.



Zdroj: Ministerstvo vnitra a sociálních věcí ČR

<b>Období</b>	<b>Uchazeči</b>	<b>Volná místa</b>	<b>Míra nezam.</b>
<b>02/2010</b>	583 135	32 120	9,9 %
<b>01/2010</b>	574 226	31 557	9,8 %
<b>06/2009</b>	463 555	43 402	8,0 %
<b>01/2009</b>	398 061	68 494	6,8 %
<b>06/2008</b>	297 880	151 881	5,0 %
<b>01/2008</b>	364 544	145 921	6,1 %
<b>06/2007</b>	370 791	123 334	6,3 %
<b>01/2007</b>	465 458	97 961	7,9 %
<b>06/2006</b>	451 106	86 001	7,7 %
<b>01/2006</b>	531 235	59 408	9,2 %

**Tabulka 3 – Uchazeči a volná místa od 1.1.2006 v celé ČR**

Zdroj: Ministerstvo vnitra a sociálních věcí ČR

Česká republika postupně přicházela o velké investiční projekty v hodnotách miliard korun, zrušily se některé rozdělané projekty a výrazně poklesl počet zakázek. Češi kvůli tomu přestali věřit domácí ekonomice a podle statistik meziroční důvěra klesla o 30,8 bodů.<sup>22</sup> Podle investorů se Česká republika řadí do stejné kategorie se zeměmi, které byly zasaženy mnohem více, což podle tehdejšího premiéra Mirka Topolánka i ČNB je jeden z problémů a tvrdí, že by bylo spravedlivé nezařazovat ČR mezi silně postižené země.<sup>23</sup>

Protože je ekonomika ČR závislá na exportu, jak bylo již naznačeno, vláda se rozhodla pro přijetí protikrizového plánu, který by měl české ekonomice pomoci. K tomuto účelu zadala Národní ekonomické radě vlády vypracovat Národní protikrizový plán, který vydala v září roku 2009. Byl v něm zahrnut současný stav české ekonomiky a prognóza dalšího vývoje. Tento plán ale hlavně obsahuje na 250 různých opatření, která by měla pomoci české ekonomice. V první řadě to bylo snížení zátěže, urychlení odpisů, rozšíření podpor pro podnikání v zemědělství, stavebnictví a v dalších oblastech, vyšší podpora infrastrukturním projektům, posílení podpory exportu a další. Úsporný balíček sestavil Ing. Eduard Janota, který prozatím platil jen na rok a poté se některá opatření zavedla trvale. Šlo například o snížení nemocenského od 31. dne jejího poskytování na 60 % vyměřovacího základu, daň z přidané hodnoty, která má být trvale zvýšena o jeden procentní bod (z 19 na 20) a stejně tak i spotřební daň má zůstat nadále o korunu vyšší a mnoho dalších. Vláda vidí

<sup>22</sup> DANIEL, Pavel. *Kurzy.cz* [online]. 26.1.2009 [cit. 2010-04-22]. Čechy opouští víra ve vlastní ekonomiku. Dostupné z WWW: <<http://zpravy.kurzy.cz/160739-cechy-opousti-vira-ve-vlastni-ekonomiku/>>.

<sup>23</sup> KRISTEN, Vojtěch. *Tn.cz* [online]. 19.2.2009 [cit. 2010-04-22]. Topolánek: Ekonomika bude možná potřebovat zahraniční pomoc. Dostupné z WWW: <<http://tn.nova.cz/zpravy/ekonomika/topolaneck-ceska-ekonomika-mozna-bude-potrebovat-zahranicni-pomoc.html>>.

cestu z krize v přechodu od výrobní ekonomiky ke znalostní, ve snižování korupce a již zmiňované úpravě daní.

## 1.5 Komparace světových hospodářských krizí

Pokud porovnáme všechny tři popsané krize zjistíme, že v jistých ohledech jsou si podobné. Všechny vznikly v době hospodářského vzestupu, měly původ v USA a postupně se rozšířily do celého světa. Byly způsobeny zvýšenými spekulacemi a lehkovážným půjčováním finančních prostředků na investice, které mnohdy nebyly vůbec kryty. Ať už to byly investice na železniční tratě, zemědělskou produkci či doly v polovině 19. století, do vzestupujícího průmyslu a akcií ve třicátých letech 20. století a do nemovitostí v současnosti.

Dalším společným znakem, který je třeba zmínit, jsou důsledky, které světové krize způsobily. Jedná se zejména o velký nárůst nezaměstnanosti, pokles produkce a zhoršení situace spotřebitelů. Země se dostaly do recese, která trvala ještě mnoho let, než se situace opět dostala na původní stav.

Jsou zde ale i rozdíly mezi jednotlivými krizemi, např. v tom, kde krize vznikly. První krize měla začátek v zemědělské produkci, zatímco krize ve 30. letech měla původ v extrémním nadhodnocení akciových trhů a dnešní krize měla prvopočátek na trhu hypotéčním. Rozdíl můžeme najít v chování americké centrální banky Fed a ostatních centrálních bank. Zatímco v letošním roce na pomoc s úvěrovou krizí věnují miliardy dolarů a snižují úrokové sazby, v době počínající krize na začátku třicátých let Fed aplikoval restriktivní měnovou politiku a zvyšoval úrokové sazby. Při první světové krizi naopak banky úvěrové sazby zvýšily a snažily se zvýšit své finanční rezervy, v té době ještě zlatem a stříbrem.

Dalšími rozdíly současné krize oproti předešlým jsou existence pojištění vkladů a lepší reakce vlád na vzniklou krizi. Díky pojištění vkladů nevznikaly bezhlavé útoky na banky ve snaze vybrat si veškeré finanční prostředky. Vlády se tentokrát snažily nenechat padnout žádnou systémově důležitou banku a v převážné většině případů se jim to povedlo. Podle analytiků jsou to jedny z hlavních důvodů, proč dnešní krize nedosáhla takového rozsahu jako ve 30. letech.

Můžeme najít i společné příčiny, které světové krize podpořily. Jednou z nich je role médií. Z hospodářských krizí se stalo žhavé a diskutované téma. V druhé polovině 19. století to byl především tedy telegraf, díky kterému se zprávy o krizi rychle šířily do celého světa.

Běžní spotřebitelé pak pod neustálým tlakem a z obavy zhroucení celosvětové ekonomiky, začali vybírat peníze z banky, investičních fondů a ve velkém množství prodávat cenné papíry. Peníze pak raději shromažďovali doma a méně nakupovali spotřební zboží. Tím se již propadající kapitálové trhy začaly propadat ještě rychleji.

## 2 Dopad finanční krize na bankovní systém

### 2.1 Struktura bankovníctví<sup>24</sup>

Bankovní systém (národní bankovní soustava) je souhrn všech bank ve státě a také pravidel a norem k usměrňování jejich vztahů. Je určen ekonomickým prostředím, právním systémem, tradicemi atd. Národní bankovní soustava má vazbu na mezinárodní bankovní instituce.

Bankovní systéme lze dělit podle různých hledisek. Nejčastěji uváděné rozdělení bankovního systému je na jednostupňový a dvoustupňový, což vyjadřuje členění bankovního systému podle makroekonomických a mikroekonomických funkcí. V dnešním tržním hospodářství existuje dvojstupňový bankovní systém. Tzn., že centrální banka je se svými makroekonomickými funkcemi institucionálně oddělena od obchodních bank, které zajišťují mikroekonomické cíle. Zatímco hlavním cílem centrální banky je zajišťování měnové stability, obchodní banky podnikají na základě ziskového principu.

Banky lze rozlišovat i podle toho, pro jaké činnosti mají oprávnění. V řadě ekonomik se setkáváme s modelem univerzálního bankovníctví. Což znamená, že banky mohou poskytovat všechny druhy bankovních produktů a služeb (vklady, úvěry, platební styk i investiční bankovníctví).

**Bankovní systém České republiky** byl do roku 1990 jednoúrovňový s výrazným monopolem Státní banky československé. Od tohoto roku se přešlo na systém dvojúrovňový, který je tvořen:

- centrální bankou (ČNB)
- obchodními bankami

Centrální banka je ústřední banka státu a zároveň nepodnikatelským subjektem na rozdíl od bank obchodních. Má na starosti emisi nových a odebírání starých peněz z oběhu. Realizuje měnovou politiku, je bankou státu a bankou bank, reguluje bankovní systém, provádí dohled nad bankami a spravuje devizové rezervy. Její postavení je upraveno zákonem o České národní bance č. 6/1993 Sb. V čele ČNB stojí guvernér, který je jmenován prezidentem republiky na pětileté funkční období, a který má právo účastnit se s hlasem

---

<sup>24</sup> ŠENKÝŘOVÁ, Bohuslava. *Bankovníctví 1*. Praha : Grada Publishing, 1997. 264 s.

poradním zasedání vlády. Nejvyšší rozhodovací moc má sedmičlenná bankovní rada, kterou jmenuje prezident republiky. V bankovní radě jsou zastoupeni guvernér, dva viceguvernéři a čtyři vrcholoví manažeři ČNB, kteří jsou voleni na šestileté funkční období. Postavení ČNB je poměrně nezávislé. Nepodléhá nařízením a pokynům vlády, slouží však vládě jako poradní orgán ve věcech týkajících se bankovního a měnové politiky.

Obchodní banky jsou podniky (nejčastěji akciové společnosti), které obchodují s penězi na mikroekonomické úrovni za účelem dosažení zisku. Poskytují klientům určité služby ti jim za to platí. Organizace a struktura banky je do značné míry daná zákonem a skladbou poskytovaných služeb. Obecně můžeme v oblasti univerzálního bankovního identifikovat dva základní druhy bank:

- univerzální,
- specializované.

Obchodní banky lze také charakterizovat podle typu klientely, na kterou se zaměřují. Pro zřízení obchodní banky je třeba vysoký počáteční kapitál a získání bankovní licence, kterou vydává centrální banka a tím reguluje jejich počet.

## 2.2 Nové pojmy<sup>25</sup>

Se současnou krizí přišly i nové termíny, nebo byly oprášené staré, které se již tolik nevyskytují. Tyto pojmy je třeba popsat. Jsou jimi hlavně toxická aktiva a morální hazard. Dále je třeba odpovědět na následující otázky a to: jak tato toxická aktiva ohrožují bankovní systém a jak jim čelit.

### 2.2.1 Toxická aktiva

Toxická aktiva představují tzv. kostlivce ve skříni, tedy spíše v majetku některých finančních institucí. Pokud je něco toxické, tak je to jedovaté a dokáže to i zabít. Možná proto se začala některá aktiva označovat jako toxická. Jsou to taková aktiva, která mají značně nižší hodnoty než za jaké je finanční instituce pořizovaly. Lídři západních ekonomik jsou tak nuceni najít způsoby, jak se s těmito aktivy vypořádat. Celá záležitost je ještě doprovázena morálním hazardem, který bude rozebrán níže.

---

<sup>25</sup> NOVOTNÝ, Radovan. Toxická aktiva, bankovní systém a morální hazard. *Investujeme.cz* [online]. 16.7.2009, č.1, [cit. 2010-04-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.investujeme.cz/clanky/toxicka-aktiva-bankovni-system-a-moralni-hazard/>>.

Každý obchodník se snaží o zhodnocení svého kapitálu a hledá výnosové projekty, na kterých by mohl vydělat. Takto uvažují i obchodní banky a další institucionální investoři, kteří se snaží zhodnotit volné prostředky. Až teprve finanční krize ukázala, že tyto instituce tvořící články globálního finančního systému, nakupovaly cenné papíry a jejich deriváty, které pouze zdánlivě poskytovaly výnos s minimálními riziky.

Při propojení finančních trhů, tlaku na vytváření stále vyšších dividend a také díky úvěrové a dluhové bublině, došlo k nadhodnocení mnoha aktiv na dlouhodobě neudržitelné hodnoty. Tato aktiva ztratila poptávku na trhu a stala se tak toxickými. Událost můžeme přirovnat například k domu, kde náhle došlo ke statickému narušení. Jeho hodnota díky tomu značně klesla a stane se velice těžko prodejným. Dům tak ztratil svou hodnotu a stal se toxickým aktivem.

Toxická aktiva neboli, jak již bylo výše napsáno „kostlivci ve skříní“, jsou v dnešní době aktiva, která tíží jejich majitele. Pro banku to nemusí být jen bezcenné cenné papíry, ale i třeba nesplacené úvěry. Zamořila bankovní systém celého vyspělého světa, což ovlivnilo stabilitu finančního systému i reálnou ekonomiku.

## **2.2.2 Jak toxická aktiva ohrožují bankovní systém**

Banky ztratily důvěru jedna k druhé. Nikdo neví kdo jaká aktiva ve své bilanci má. Toxická aktiva jsou vázána v balíčcích a jejich hodnota není na první pohled zjevná. Jejich skutečná hodnota může být o dost nižší a v některých případech i nulová. Banky ale neví, která položka v balíčku je toxická, tak mohou odepsat všechny a ztratit, nebo čekat a přijít tak o důvěru investorů a klientů. Opět je to možné ukázat na příkladu staticky narušeného domu, kde vlastník nechal trhliny opravit, vymalovat a tvářil se, jako by s domem nic nebylo. Pokud by ho pak nabízel k prodeji za původní cenu, prodal by ho podvodem.

Aby mohly banky poskytovat úvěry, musí mít dostatečné kapitálový krytí, což mohou narušovat právě ztráty z toxických aktiv, které jsou zahrnuty v jejich majetku. Tato aktiva tak omezují možnost bank poskytovat úvěry a svazují fungování celé reálné ekonomiky. Aby došlo k obnovení důvěry, a tak fungování i mezibankovního trhu, musí dotčené instituce přesně vyčíslit bankovní bilanci a toxická aktiva odstranit. Po tomto vyčištění bude bankovní sektor uzdraven a připraven úvěrovat reálnou ekonomiku.

### **2.2.3 Co je třeba udělat s toxickými aktivy?**

Pro fungování bankovního systému je jediným a nezbytným krokem vypořádání se s těmito aktivy. Evropa se rozhodla vypořádat se s tímto problémem tak, že zřídila instituce, agentury či finanční ústavy, kde se budou toxická aktiva shromažďovat. Takovéto instituce jsou podobné České konsolidační agentuře, která hromadila toxická aktiva v období polistopadové transformace české ekonomiky. Tato agentura přebírala aktiva v podobě úvěrů od firem, které se transformovaly, krachovaly nebo byly vytunelované.

Německá republika publikovala zprávu, že dolní komora schválila plán pro odkup toxických aktiv. Založila pro tyto účely zvláštní banku, do které by měly být tato aktiva převedena. Tato aktiva z německých bank měla odpovídat cenám z prvního čtvrtletí roku 2009, ale později se rozhodlo, že se k ocenění použijí ceny předkrizové, tedy ty původní. V bance, do které budou odloženy, zůstanou tak dlouho, dokud vláda nerozhodne, jak s nimi naloží. Jelikož jsou tato aktiva převážně bezcenná, budou se muset nakonec stejně odepsat a je jen otázkou, či kupní síla bude tímto postižena a kdo to zaplatí.

Z investičního hlediska jsou postižené komerční banky držící toxická aktiva jen výsledkem špatného investičního rozhodnutí v minulosti. Dokud bankám přinášela výnosy, byly zisky rozdělovány do soukromých rukou. Když se ale objevila rizika, garance za důsledky tohoto špatného rozhodnutí nese stát. Odkup či garance toxických aktiv se může jevit jako kontroverzní. Komerčním bankám je takovýmto způsobem odebrána zátěž v podobě aktiv, které banky dobrovolně kupovaly a jejich rozhodnutí se ukázalo být špatné. Ve stávající situaci je to ale pro překonání finanční krize a udržení bankovního systému v provozuschopném stavu nutným krokem.

### **2.2.4 Morální hazard**

Morální hazard se může uplatňovat tam, kde je možné důsledky neodpovědného jednání převést na někoho jiného. Pak ten, kdo přijal rozhodnutí, nenese jeho následky. Současná situace, do kterého se finanční systém dostal, ukazuje, že soudobé bankovníctví je doprovázeno morálním hazardem.

Morální hazard komerčního bankovníctví se objevuje v situaci, kdy komerční banka podcení rizika aktiv, které nakupují. Banka by měla v důsledku špatných rozhodnutí vyhlásit bankrot, protože nový soukromý kapitál do ní kvůli rizikům přestane proudit. V takových situacích ale zasahuje stát, který chybějící kapitál nebo záruky bankám poskytne, protože je to v zájmu zachování stability finančního systému.

Vláda nebo centrální banka takovou záchranu nejčastěji dělá z obavy, že by se problémy mohly rozšířit dál, protože pád jedné banky by mohl ohrozit další subjekty a nakonec ochromit celý finanční systém. Stát vlastně poskytuje záchranou síť bankám, které svými špatnými investičními rozhodnutími vytvořily dluhy tím, že poskytly finanční prostředky tam, odkud se už nevrátí. Problém nastává tím, že jednou poskytnutá státní pomoc ohroženým subjektům zvyšuje pravděpodobnost toho, že se v budoucnu bude vše opakovat. Banky budou znovu poskytovat úvěry a investovat peníze s rizikem špatných rozhodnutí.

Možná v důsledku toho se banky budou chovat ještě více rizikově, než tomu by tomu bylo bez státní pomoci. Jistota toho, že se státní pomoc a sílu státu získat zdroje pro úhradu vzniklých dluhů a odstranění vzniklých problémů je značná, obchodní banky si dovolují stále více riskovat. Zkrátka státní pomoc bankám sice zabraňuje bezprostředním komplikacím a vytváří zdánlivou stabilitu bankovního systému, ale dlouhodobě způsobuje komplikace větší a častější. Mimo to tento morální hazard způsobuje přerozdělování, při kterém vzniklé závazky nakonec zaplatí daňoví poplatníci.

### **2.3 Centrální banky a měnové politiky deset let před vypuknutím světové finanční krize<sup>26</sup>**

Z makroekonomického pohledu, deset let před prvními příznaky finanční krize (2007 a 2008), byla situace pro světové hospodářství velice příznivá. Hospodářský růst byl stabilní a relativně dynamický a zároveň byla inflace na nízké úrovni. S vypuknutím krize toto období ale skončilo. Dnes s odstupem času je jasné, že hlavní příčiny světové krize vznikaly již v tomto období růstu. Dlouhotrvající úspěšná makroekonomická situace zbytečně navozovala spokojenost se stávajícími trendy a vedla k podcenění vzniklé nerovnováhy a implicitního rizika. K vytvoření prostředí náchylného ke vzniku bubliny přispěl i velký boom na trhu s internetovými akciemi v roce 2001.

V tomto období se objevují změny, které byly provedeny v měnové politice a centrálním bankovníctví. Nejvýznamnější změny probíhaly od konce roku 1970 a následně roku 1980. Hlavním rysem těchto změn byla orientace na cenovou stabilitu, která se následně stala významným cílem měnové politiky. Centrální banky nabyly přesvědčení, že cenová stabilita je nejdůležitější způsob, jakým centrální banky a monetární politika mohou přispět k ekonomickému rozvoji a udržitelnému růstu.

---

<sup>26</sup> HRNČÍŘ, Miroslav. Monetary Policy and Central Banking in the Wake of the World Financial Crisis. *ACTA VŠFS : Economic Studies and Analyses*. 2009, vol. 3, s. 137-166. Dostupný také z WWW: <<http://www.vsfs.cz/periodika/acta-2009-02.pdf>>.



Centrální bankéři i akademičtí ekonomové v tomto období nedosáhli shody v tom, jaká by měla být moderní měnová politika. Cílem této politiky by měla být cenová stabilita a nástrojem proto by se měly stát krátkodobé úrokové sazby. Až do 1990 byly použité strategie měnové politiky vedoucí k cenové stabilitě pouze nepřímé, prostřednictvím dílčích cílů, jako jsou například cílené hodnoty peněžního agregátu nebo směnného kurzu. V posledním desetiletí existovalo stále větší počet centrálních bank, které přešly k dosažení cenové stability přímo a to v rámci měnové strategie zaměřené na inflaci.

Srovnání centrálního bankovníctví a měnové politiky během nedávného desetiletí s roky 1960 a 1970 ukazuje, že změny, které proběhly, jsou opravdu hluboké. Posun směrem k cenové stabilitě jako dominantnímu cíli měnové politiky byl doprovázen výraznými změnami v roli, činnosti a měnové politice centrálních bank. "Technická" versus "aktivistická" měnová politika, pravidla versus volnost měnové politiky v roce 1960 a 1970 byla viděna především jako prostředky k povzbuzení hospodářské aktivity a snížení nezaměstnanosti. Tento přístup byl založen na předpokladu, že nástroje měnové politiky mohou přinejmenším utlumit, ne-li odstranit nežádoucí cyklus. Při této měnové politice s krátkodobou orientací není možné použití pevných pravidel. Poučení a argumenty ve prospěch přijetí a používání měnové politiky zaměřené na cenovou stabilitu byla přijata mnoha centrálními bankami.

Změny související s přechodem na aktivistickou měnovou politiku:

- **Nezávislost centrální banky**

Centrální banky se přeorientovaly z tzv. aktivistické politiky na technickou. Jejich transformace byla doprovázena rostoucí nezávislostí centrálních bank. Empirické studie prokázaly souvislost mezi mírou nezávislosti centrální banky na vládě výkonné a inflaci. Ukázalo se, že čím vyšší je stupeň nezávislosti centrální banky, tím je nižší úroveň inflace. S přechodem na kontrolu inflace se nezávislost centrálních bank stále více uplatňuje i ve formulaci cílů měnové politiky, a to nejen při výběru a nastavení nástrojů měnové politiky.

- **Měnová politika transparentnosti a předvídatelnosti**

Aktivistický rámec politiky, což byla měnová politika výroby, byl zahalen rouškou tajemství. Centrální banky se musely pokusit více či méně "překvapit" hospodářský subjekt (v důsledku časové-nekonzistence měnové politiky). Naproti tomu u upravené měnové politiky směrem k novému cíli, cenové stabilitě, je třeba generovat vliv a stabilizovat inflační očekávání ekonomických subjektů. Za tímto účelem se používají

různé typy nominálních kotev. Patří k nim peníze opatřující cíl, směnný kurz, nebo cílování inflace (obvykle v podobě ročního nárůstu indexu spotřebitelských cen). Jako výsledek se měnová politika stala více transparentní a předvídatelnou.

- **Centrální banka a důvěryhodnost**

Srovnání inflace v posledním desetiletí s roky 1970 a 1980 vede k závěru, že světová ekonomika byla v minulé dekádě zároveň mimořádně úspěšným obdobím centrálního bankovníctví. Inflace byla relativně nízká a stabilní na celém světě. Udržování nízké inflace v prostředí poměrně dynamického ekonomického růstu a ztlumení cyklických výkyvů způsobilo zvýšení důvěryhodnosti k anti-inflační měnové politice centrálních bank. Byla tedy příčinou vypuknutí světové finanční krize nečekaná mezera?

Vypuknutí finanční krize otřásla důvěrou ve stávající systém a politiku. I přes nízkou a stabilní inflaci a tlumení cyklických výkyvů, došlo náhle k celosvětové finanční krizi, hluboké recesi a bezprostřednímu riziku deflace, hrozí v delším období ztráta dřívějšího standardu, nízké inflace. S odstupem času lze tvrdit, že nežádoucí (nadměrná) inflace (měřená jako zvýšení hladiny spotřebitelských cen) nebyla hlavním problémem měnové politiky uplynulého desetiletí. Pod rouškou úspěchu výjimečně trvalého a poměrně dynamického ekonomického růstu ve světové ekonomice, vyrostlo strukturální riziko nerovnováhy. Bylo prokázáno, že finanční nerovnováha a různé "bubliny" na finančních trzích a trzích reálných aktiv (zejména příspěvky na bydlení) je možné získat i v době nízké a stabilní inflace. Současná finanční krize ukázala, že jejich následné roztržení nebo deflace má tendenci vést k značným ztrátám.

## **2.4 Motivy k použití netradičních nástrojů měnové politiky**

Předtím než světová finanční krize propukla, měnová politika měla konvenční metody. Byla založena na regulaci krátkodobých úrokových sazeb (ceny krátkodobých peněz). Řízením této ceny (krátkodobé politiky měnových sazeb), mohly centrální banky ovlivnit peněžní trh přímo a ceny jiných aktiv nepřímo v kombinaci s jinými vlivy na finančních trzích. Za běžných podmínek jsou měnověpolitické sazby "zástupcem" pro nastavení měnové politiky ve snaze o primární cíl cenové stability.

V porovnání s tímto standardním nastavením se přístupy mnoha centrálních bank a struktury jejich nástrojů, které používají, v průběhu světové finanční krize změnil. Kromě rozšířené škály konvenčních nástrojů, které platí u mnoha centrálních bank (Fed, BoE, ECB), se uchýlili ke kvantitativnímu uvolňování.

V zásadě existují tři typy situací, kdy konvenční měnová politika selže, funguje se značnými překážkami, a nebo existují podněty k tomu, aby došlo k použití netradičních nástrojů. Jsou to situace, (a) kdy už úrokové sazby nemohou být nižší (nulové sazby), (b) v případě, kdy se standardní přenosové kanály měnové politiky "zablokují", a (c) v případě významné překážky pro financování a úvěrování reálného sektoru. Všechny tři se vyskytly během světové finanční krize.

a) Nulové sazby

Radikální škrty v nominálních měnověpolitických sazbách, v reakci na krizi, přijaly mnohé centrální banky sazby až na nezvykle nízké ba dokonce nulová úrovni. Tento pokles byl zaznamenaný u měnověpolitických sazeb a sazeb na peněžním trhu od podzimu 2008. Radikální snížení měnověpolitických sazeb došlo souběžně s různými protikrizovými opatřeními a domácími poptávkovými stimuly, které výrazně zvýšily deficity v jednotlivých ekonomikách.

b) "blokování" přenosových kanálů měnové politiky.

Vzhledem k tomu, že se kolaps na trhu v USA přelil do světové finanční krize, zhoršení důvěry zasáhlo bankovní a finanční svět, a to zejména po pádu Lehman Brothers v roce 2008. V atmosféře nedůvěry banky zastavily poskytování úvěrů mezi sebou a svým klientům v reálném sektoru. Rozpětí mezi sazbami měnové politiky a tržních sazeb se extrémně rozšířilo. Standard přenosových kanálů měnové politiky tak ztratil svou účinnost.

c) omezení činnosti bankovních úvěrů.

Úvěrová krize vznikla poté, co vypukla krize finanční. Na rozdíl od minulosti banky začaly stále více hodnotit patřičná rizika. I přes velmi nízké měnověpolitické sazby, úroky z úvěrů poskytovaných soukromému sektoru byly relativně vysoké a dostupnost úvěrů byla i nadále omezená. Nefinanční instituce pak většinou ztratily motivaci, aby provedly nové investice.

## **2.4.1 Druhy nekonvenční reakce centrálních bank na finanční krizi**

Vedle "netradiční" ochoty centrálních bank snížit úrokové sazby téměř na nulovou úroveň tu byla ještě celá řada nekonvenčních nástrojů měnové politiky, které se také uplatňují. Jedná se zejména o mezibankovní operace na peněžním trhu. Jsou zde zahrnuty:

- expanze úvěrových kanálů a jejich splatnosti, zajištění a protistrany,

- poskytování likvidity a deviz bankám v podstatě na vyžádání,
- přímé půjčky soukromému sektoru, investičním bankám a nebankovním institucím,
- přímé nákupy různých typů veřejného a soukromého majetku, vládních a firemních dluhů,
- použití různých forem morálního přesvědčování ze strany centrálních bank.

#### Příklady konkrétních forem reakce jednotlivých centrálních bank:

- častější používání většího množství určitých typů „jemných změn“ používaných centrálními bankami jako doplněk k běžné činnosti,
- poskytování výhodnějších cen a podmínek splatnosti pro standardní půjčování na technické vybavení,
- širší spektrum dlouhodobých finančních prostředků,
- širší škála vhodných zajištění pro zlepšení přístupu a využívání finančních prostředků centrální banky,
- rozšíření seznamu způsobilých protistran, opět s cílem zlepšit přístup a distribuci centrálních bankovních prostředků,
- zavedení / rozšíření úvěrů na cenné papíry na podporu likvidity bankovního a finančního systému,
- zvýšení rezervy tak, by se tlumily výkyvy v poptávce po rezervách,
- rozvoj mezinárodní spolupráce na podporu přeshraniční likvidity.

## **2.4.2 Změny v charakteristice centrálních bank a měnové politiky v průběhu krize**

Centrální banky používají kvantitativní uvolňování s cílem pokusit se překonat překážky, které brání standardním přístupům a snaží se dávat peněžní prostředky do finančního a bankovního systému. Snaží se o nárůst úvěrů, tak aby se vyrovnal pokles růstu půjček způsobený obchodními bankami, které nejsou ochotny půjčovat a poskytovat dostatek investičních podnětů pro nefinanční instituce.

Trend směrem k netradičním nástrojům měnové politiky vyžaduje posun od standardní "technické měnové politiky" k aktivistickému chování centrálních bank. Pokud se v posledním desetiletí měnová politika zaměřovala na řízení inflace, v průběhu finanční krize se řada centrálních bank začala více soustřeďovat na udržení finanční stability a reálných ekonomických ukazatelů. Zejména na podporu ekonomické aktivity a zaměstnanosti.

Centrální banky dělaly rozhodnutí o jednotlivých úvěrových aukcích, tj. v situaci, kdy si banky odmítají půjčovat mezi sebou a úvěrové toky vysychaly – a změnily se na věřitele první instance. Přímé úvěrování vlády, která byla dříve považována za vážné porušení smluvní moderní „etikety“ centrálního bankovníctví, se stalo v různé míře zjevnou součástí operací centrálních bank některých rozvinutých zemí.

Ačkoli byly tyto změny dosahovány v provozním rámci a pod tlakem finanční krize, rozsah a intenzita těchto změn se v podstatě liší od jedné centrální banky ke druhé. V rozvinutých částech světové ekonomiky byl do očí rozdíl mezi anglosaskými zeměmi a kontinentální Evropou. Co se týče hlavních centrálních bank byl rozsah a intenzita přechodu na aktivistickou politiku a formy kvantitativního uvolňování výrazně vyšší u Fed a Bank of England než u ECB. Jaké faktory vedly k této rozdílnosti? Je možné nalézt dva různé faktory působící souběžně.

První byl jasný rozdíl v rozsahu problémů, které se musely naléhavě řešit v rámci dopadů krize. Míra poklesu hospodářské aktivity a rizika krize byla zejména v počátcích mnohem akutnější v ekonomikách USA a Velké Británii než v kontinentální Evropě. Anglosaský svět se stal znovu silně keynesiánský.

Druhým faktorem byl rozdíl mezi povahou finančního systému v anglosaských zemích a převážně "bankovním" finančním systémem v kontinentální Evropě. Anglosaský tržní systém ovládají finanční instituce, investiční banky, krycí (pojistné) fondy a ostatní fondy. Proto byl mnohem citlivější na otřesy, nejistotu a ztrátu důvěry, které nastaly. Tato fakta vedla nejen k více akutnější potřebě nekonvenčních nástrojů měnové politiky, ale také k většímu prostoru pro jejich použití.

### **2.4.3 Důsledkem kvantitativního uvolňování: extrémní růst účetní bilance bank**

Kvantitativní činnosti měnové politiky jsou na straně nabídky a mají vliv na stranu aktiv rozvahy centrální banky. Podle definice musí být pro každé aktivum odpovídající závazek a v tomto případě se jedná o zvýšení měnové báze, která se skládá z hotovosti a bankovních rezerv (povinných a dobrovolných).

Mezi lety 2007 a 2008, v porovnání s předchozím obdobím, významně vzrostlo používání kvantitativního uvolňování.

#### Centrální bankovní rozvaha může růst z následujících důvodů:

- a) centrální banka dodává peněžní prostředky bankovnímu a finančnímu sektoru a to obvykle v podobě operací na volném trhu (prodej a nákup krátkodobých dluhopisů, a to zejména vládních cenných papírů); jiné formy zahrnují přímé úvěry finančním institucím a swapové obchody mezi centrálními bankami (používá se hlavně k zajištění hladkého devizové financování)
- b) centrální banka poskytuje přímé krátkodobé půjčky, pokud komerční banky nejsou z různých důvodů ochotny půjčovat, i když mají dostatečnou likviditu. Obvyklým důvodem je zvýšené riziko, že úvěry nebudou řádně splaceny.
- c) centrální banka kupuje aktiva přímo na finančních trzích těchto aktiv, obvykle to jsou dlouhodobé státní dluhopisy, cenné papíry nebo deriváty různých podkladových aktiv (např. CDO).

Ačkoli nekonvenční kvantitativní uvolňovací nástroje vedou k růstu rovnovážné rozvahy, o ně nejde. Jde o to, aby klesly úvěrové sazby a zmírnily se úvěrové podmínky. V tomto smyslu je i nekonvenční měnová politika stále zaměřena na cenové aspekty úvěrové aktivity. Na rozdíl od standardního přístupu (ovlivňování úvěrových podmínek a jejich časovou strukturu pomocí krátkodobých úrokových sazeb), se netradiční politika centrální banky snaží ovlivňovat úrokové sazby a úvěrové podmínky použitím svých rozvah.

#### **2.4.4 Rizika změny v charakteru centrálního bankovníctví a měnové politiky**

Tlak světové finanční krize přinesl podstatné změny v kompetencích centrálních bank a v povaze a nástrojích měnové politiky. Kvantitativní uvolňování politiky dramaticky zvýšila bankovní rozvahy centrálních bank a pomohla v růstu jejich úvěrové angažovanosti. S odklonem od standardního centrálního bankovníctví a měnové politiky vznikla i řada otázek týkajících se možností rizik:

- Aktivistické tendence v politice centrální banky mohou mít pozitivní vliv v krátkodobém horizontu. Otázkou ale je jestli se zde nenachází riziko, že se s ekonomickými činiteli spoléhajícími více na operace centrálních bank než na účinnost tržních mechanismů sníží tlak na finančních trzích.
- Nebude úsilí centrální banky při řízení krize a podporování ekonomické aktivity vytvářet inflační tendence?

- Nebudou velké nákupy finančních aktiv mít nežádoucí vliv na postavení a důvěryhodnost centrální banky, vzhledem k tomu, že jsou nyní vystaveny kreditnímu a úrokovému riziku, stejně jako obchodní banky?

### **Riziko inflační vlny**

Rozvaha a úvěrová angažovanost hlavních centrálních bank a velikost měnové báze jsou výrazně větší než před krizí. Otázkou je, zda to nebude znamenat vytváření finanční vlny ve světové ekonomice.

Toto riziko bylo omezeno tím, že obrovský růst měnové báze nebyl doprovázen odpovídajícím růstem nabídky peněz a bankovních úvěrů. Údaje zatím ukazují, že peněžní multiplikátor během krize trvale klesá. Důvodem pro tento trend je, že většinu likvidních prostředků centrální banky napumpovaly do finančního systému, který byly následně uloženy zpět v centrálních bankách jako volné rezervy.

Větší objem disponibilních peněžních prostředků sám o sobě přímo inflaci nevytváří. Dojde k ní jen pokud tento stav vede k nerovnováze. Ke standardní inflaci, tj. růstu cen zboží a služeb, obvykle dochází, pokud je disponibilní likvidita efektivně financována agregátní poptávkou po zboží a službách. K vyšší inflaci pak dochází pokud se agregátní poptávka zvyšuje rychleji než nabídka.

V současné fázi finanční krize (2009) nám souhrnné údaje nenaznačují žádný problém s převisem poptávky ve světové ekonomice. Různé odhady mezer výstupů ve velkých ekonomikách jsou kolem 5-6%. Zdálo by se tedy, že zvětšené rozvahy centrálních bank nepředstavují přímá inflační rizika.

Původcem inflace expanze se může stát měnové báze, pokud komerční banky začnou používat volné peněžní prostředky pro nové půjčky. Udržování cenové stability je tedy závislé na centrálních bankách. Jakmile budou známky oživení v reálném sektoru získávat na významu, centrální banky budou muset snížit své nafouknuté rozvahy ke vhodné velikosti, pokud má být cenová stabilita zachována.

### **Úmyslné "pěstování" inflace jako východisko z finanční krize?**

Kromě inflační vlny jako potenciálního nežádoucího účinku programů nouzových protikrizových opatření prováděných v daňových a měnových oblastech se záměrně ponechává prostor pro vyšší inflaci (byť dočasně) jako východisko z finanční krize. Argument je postaven takto: vyšší inflace sníží reálnou úroveň zadlužení a umožní domácnostem a

bankám snížit jejich závislost na financování dluhu rychleji a méně bolestně (tzn. dojde ke snižování zadluženosti).

Přes potenciální krátkodobý přínos, existuje několik negativních důsledků tohoto uvažování:

- Vznik inflace je předurčen díky inflačnímu očekávání, jakmile se začne navyšovat, je velmi těžké ji snížit, aniž by se provedla restriktivní politika. Potenciální krátkodobý efekt snížení úrovně zadlužení by tak mohl být vyvážen delším horizontem ztráty ve výkonnosti ekonomiky;
- Inflace vede k přesunu bohatství od věřitelů k dlužníkům. Vyšší inflace by vedla k redistribuci bohatství a měla by nepříznivé finanční, ekonomické a sociální důsledky pro ty, kteří budou inflací dotčeni;
- v mezinárodním měřítku rostoucí inflace znamená ztrátu trhu dluhopisů pro věřitelské země. V současné situaci to znamená přerozdělování bohatství především z Číny, která vlastní velký objem státních dluhopisů USA v dolarech. Záměrně tolerovat vyšší inflaci pravděpodobně přinese riziko masivního odchodu globálních investorů z trhu dluhopisů v USA se značným lavinovým efektem na směnném kurzu dolaru. To by zase znamenalo další zvýšení inflačních tlaků.

### **Riziko důvěryhodnosti a finanční stability samotných centrálních bank**

Přechod zpět na aktivistickou politiku v období krize přineslo ohrožení operací centrálních bank s finančními institucemi a oslabení důvěryhodnosti a finanční stability samotných centrálních bank. Vysoké náklady na zachraňování bank a dalších finančních institucí mají vliv na nižší kvalitu bezpečnosti a sníženou kvalitu aktiv v rozvahách centrálních bank.

Existuje otázka, zda by případné velké ztráty přinutily centrální banky vydávat nové peníze. Navzdory zvýšenému vystavení riziku centrálních bank, které byly popsány výše, je situace, která by přinesla faktickou hrozbu velmi nepravděpodobná a to hlavně v případě bank vyspělých zemí protože:

- závazky centrálních bank se skládají převážně z peněžních prostředků a bankovních rezerv uložených u centrální banky;
- centrální banky stále těží ze značné výhody z jejich aktiv v hospodářství, kvalita zajištění stále převažuje v jejich rozvaze i přes určité změny ve struktuře úvěrů soukromého sektoru.



## **2.5 Možnosti boje proti šíření globální nerovnováhy a bubliny aktiv na trhu**

Kapitalismus je dynamický systém s přirozenou tendencí k vzestupu a pádu v periodách. Tyto výkyvy mohou být tlumeny, ale je nemožné je zcela odstranit. S rostoucí liberalizací finančního sektoru a prohlubování globalizace světové ekonomiky rostou tendence k vytváření nerovnováhy a bublin na finančních trzích. Tento růst nákladů je důsledkem nesporného přínosu liberalizace a globalizace. Liberalizace globálního finančního systému zvýšila konkurenční tlaky v odvětví finančních služeb, a tím i motivaci brát na sebe větší rizika. Je to interakce mezi měnící se strukturou finančních trhů a měnícím se chováním subjektů finančního trhu, který je veden k větší a častější finanční nerovnováze.

Je všeobecně uznávaný fakt, že se cenová a finanční stabilita vzájemně doplňují a podporují. Nicméně zkušenosti ukazují, že se finanční krize a bubliny v cenách aktiv stávají opakovaně v prostředí s nízkou a stabilní inflací. Takže nízká inflace není zárukou finanční stability. Současná finanční krize a bubliny na trhu nemovitostí tuto zkušenost jenom potvrzují. V této souvislosti byl dán nový impulz k diskuzi o směřování měnové politiky nebo přesněji o tom, jak by mohla přispět ke stabilizaci na trzích aktiv a zda by měnová politika mohla vytváření bublin zabránit.

### **2.5.1 Možnosti odstranění bublin na trhu aktiv prostřednictvím měnové politiky**

Centrální bankéři se shodli na tom, že by se banky neměly snažit redukovat bubliny aktiv na trhu, ale měly by zakročit pouze v době „prasknutí“ bubliny a dodáním potřebné likvidity zmírnit nepříznivé dopady na makroekonomickou situaci.

Hlavní argumenty pro tento postup byly následující:

- bubliny aktiv na trhu lze jen těžko určit před jejich roztržením;
- hledání bublin nese riziko významných negativních dopadů na hospodářství;
- nástroje měnové politiky jsou příliš "hrubé" pro tyto operace;
- centrální banky by měly reagovat na bubliny pouze tehdy, pokud představují přímou hrozbu pro cenovou stabilitu;
- v jiných případech by měly reagovat až poté, co bublina praskne a zmírnit následky

V podstatě existují dva přístupy v probíhající diskuzi o tom, jakou roli by ceny aktiv a finanční nerovnováha mohly a měly hrát v měnové politice v budoucnosti. První přístup je takový, aby centrální banky braly v úvahu informace z pohybů cen aktiv a vývoje finanční nerovnováhy pouze tehdy, pokud mají přímý dopad na inflaci a standard monetárních politických cílů.

Druhý přístup předpokládá, že by centrální banky měly reagovat na takové nerovnováhy v době, kdy stále rostou, i když nehrozí rapidní zvýšení inflace (v krátkodobém horizontu). Hlavním argumentem je, že nerovnoměrná měnová politika přístupu, která má za následek vznik bublin, vede k prostředí, kde jsou úrokové sazby příliš nízké. V tomto prostředí jsou banky a jejich klienti pobízeni, aby akceptovali nadměrné riziko. Pokud se rostoucí nerovnováha nebude korigovat, lze očekávat prohloubení následků v podobě nárůstu počtu bublin a následkem krize vzniknou v ekonomice obrovské náklady. Přístup centrálních bank k takovému riziku by proto měl být více symetrický – nejenom se snažit vypořádat s následky vzniku bublin ex post, ale také je potřeba snížit tvorbu těchto bublin, zpomalit a limitovat jejich nárůst ex ante.

Argumentace druhého přístupu vede ke konceptu centrálních bank, které jsou nespokojeny se současným stavem. Tento přístup má přeci jenom několik výhod, ale existuje i celá škála problémů a bariér. Pro takovýto styl měnové politiky je třeba delšího horizontu. Předpovědi vývoje inflace z pohledu měnové politiky existují ale maximálně 2 roky dopředu. Na druhou stranu čím více dopředu by se měnová politika dívala, tím více by se potýkala s nejistotou a ostatními komplikacemi. Zahrnuje to i fakt, že včasné zjištění finanční nerovnováhy je samo o sobě velmi nejisté. Kromě toho vyladění zásahů monetární politiky je také složitá záležitost. V této souvislosti se změna úrokové sazby zdá být příliš "hrubým" nástrojem a může být zcela neúčinná. V opačném případě se mohou vytvářet situace, které mohou vytvářet prevenci před vznikem bublin.

## **2.5.2 Prevence proti vniku bublin pomocí dohledu nad finančním trhem**

Pokud měnová politika není odpovědí, může jí být regulace finančního trhu a dohledu nad ním jako účinný způsob, jak zabránit finanční nerovnováze a vzniku bublin. Dohled nad finančním trhem má dva rozměry - mikro a makro. Mikro-obežretný přístup se zaměřuje na zdraví jednotlivých finančních institucí, zatímco makro-obežretný přístup se zaměřuje

na fungování a spolehlivost finančního systému jako celku. Lze říci, že oba přístupy mohou být nejen různé, ale i rozporuplné. Například může být akceptováno specifické riziko pokud je daný přístup prováděn pouze jednou institucí, ale je nepřijatelné, aby se z něj stal trend.

Stejně tak mohou být žádoucí úvěrové limity pro konkrétní instituce, ale tento přístup by mohl být kontraproduktivní v makro měřítku. Zkušenosti zatím ukazují, že finanční krize nenastávají ani z důsledku problémů v jednotlivých institucích, ani z důvodu přenosu problémů z jedné instituce do druhé. Obvykle jsou způsobeny nejběžnějšími riziky. Větší důraz je tedy kladen na makro přístup, protože slouží k prevenci nerovnováhy a tvorby bublin.

## 2.6 Shrnutí

Změny v centrálním bankovníctví v reakci na světovou finanční krizi a související odklon od technické měnové politiky směrem k aktivistické, představují zásadní zvrát a odchod z podmínek a tendencí posledních desetiletí.

K těmto změnám došlo pod tlakem krize, v prostředí, kde standardy měnové politiky, přístupů a nástrojů selhaly nebo byly mnohem méně účinné. V rámci těchto okolností lze předpokládat, že vzniklý odklon od klasických modelů je pouze dočasný a že se vše vrátí do „normálu“ po odeznění krize. V současné době je však skutečnost, že ani úspěšná měnová politika, ani dosažení nízkého inflačního prostředí v posledním desetiletí, nezabránilo vzniku nerovnováhy a vysoké nestálosti cen finančních aktiv. Dokonce lze považovat za úspěch centrálních bank, že tento stav dokázaly skrývat po takovou dobu.

Mohlo by se na chvíli zdát, že tradiční cyklus byl do značné míry překonán, ale světová finanční krize nám ukázala, že tomu tak nebylo. Kapitalismus je dynamický systém s přirozenými sklony k výkyvům a nerovnováze. S rostoucí liberalizací a globalizací je prostředí ještě citlivější, a proto se četnost takovýchto výkyvů ještě zvýšila. Ponaučení z krize, a to zejména ze současné světové finanční krize, je takové, že velké pohyby v cenách finančních aktiv můžou mít ničivější dopady, než standardní inflace.

Otázkou je, zda světová finanční krize dá impuls centrálnímu bankovníctví a měnové politice, najít rámec a přístupy, které pomohou k omezení nekontrolovaného růstu a rozšiřování finančních bublin současně s dosažením cenové stability. Některé názory v tomto směru doporučují rozšíření časového horizontu měnové politiky, zavedení větší symetrie měnové politiky, zaměření se na vyvážení rizik, vývoj flexibilnějších typů v cílování inflace, a získávání informací z finančních trhů.

### 3 Komparace chování vybraných bank v období finanční krize

Tato kapitola se zaměřuje nejprve na rozdíly mezi vybranými centrálními bankami a mezi dalšími významnými bankami. Poté na konkrétní dopad finanční krize na banky v Evropě a České republice. Dále pak srovnání vybraných bank mezi sebou.

#### 3.1 Komparace vybraných centrálních bank

Na začátku je třeba poznamenat, že každá centrální banka má jiný stupeň nezávislosti a jiné cíle. Rovněž mají různé formy vlastnictví, ziskovost, organizační strukturu či podíl na dohledu nad bankovním sektorem. Všechny tyto faktory pak měly vliv na to, jak byly centrální banky zasaženy finanční krizí a na způsob, jakým se s ní vypořádaly. Tyto rozdíly jsou graficky vyjádřeny na obrázku níže.

Rozdíly mezi centrálními bankami	
Stupeň samostatnosti v měnové politice	Vysoký – ECB, Švýcarsko, Nový Zéland ČR
	Střední – USA, Velká Británie
	Nízký – Japonsko
Hlavní konečné cíle měnové politiky	Stabilita měny – ECB, dříve 7 zemí EU*, Švýcarsko (od 2000****) ČR
	Stabilita měny a měnového kursu – dříve 8 zemí EU
	Stabilita měny, ekonom. růst a další – USA, Japonsko, Švýcarsko***
Podíl na bankovním dohledu	Dominantní – Itálie, Nizozemsko, Portugalsko, Řecko, Španělsko ČR
	Střední – USA, Japonsko, 6 zemí EU**
	Nízký – ECB, Irsko, Německo, Švédsko, Velká Británie
Forma vlastnictví centrální banky	Stát 100 % – Francie, Velká Británie, další země EU ČR
	A. s., stát 50 % a více – Belgie, Rakousko, Řecko, Japonsko
	A. s., stát pod 50 % – Švýcarsko, USA (+ ECB)
Ziskovost centrální banky	Vysoká – USA, Německo
	Zanedbatelná (nehraje větší roli) – většina zemí EU ČR
Organizační struktura	Jediná centrální banka a pobočky – většina zemí EU ČR
	Více centrálních bank s pobočkami – USA, Německo

Obrázek 4 – Rozdíly mezi centrálními bankami  
Zdroj: Revneda, 2001

## **Česká národní banka**

Ze schématu lze vyčíst, že ČNB má vysoký stupeň samostatnosti a její hlavní cíl je úzce profilován na měnovou stabilitu. Má dominantní podíl na bankovním dohledu, výhradním vlastníkem je stát a v republice existuje pouze jedna. Zároveň má ale velmi nízkou ziskovost. ČNB se také vyznačuje vysokou mírou nezávislosti, která je pevně zakotvena v jejím statutu. Pokud jde o nezávislost personální, ta je zajištěna díky omezení vlivu při odvolání a jmenování členů rady a guvernéra. Bankovní rada se nesmí při svém rozhodování řídit pokyny vlády, prezidenta či jiných subjektů a hospodaří na základě rozpočtu schváleného radou. Vládě předkládá až výsledky svého hospodaření a projednává s ní formulaci inflačních cílů a opatření měnové a fiskální politiky. Jediným negativem takto vysoké nezávislosti zůstává pouze někdy obtížná komunikace mezi vládou a centrální bankou.

## **Evropská centrální banka**

Opět můžeme vyčíst, že ECB má velmi nízký podíl dohledu nad bankovním sektorem a její forma vlastnictví spadá do kategorie polosoukromých institucí, je z více než padesáti procent akciovou společností. Je součástí Evropského systému centrálních bank (ESCB), který je složen z národních bank členských států EU a právě Evropské centrální banky. Z tohoto důvodu vychází její přístup k nezávislosti od dvou největších členských států EU a to Francie a Německa. Přičemž v ECB dominuje německý model centrálního bankovníctví.

Nezávislost je pevně zakotvena v Maastrichtské smlouvě, kde je definován i primární cíl – cenová stabilita. Rozhodovací proces banky nesmí podléhat ani být zkoumán žádnou centrální bankou, vládou ani jinou institucí členských států. Financování státního dluhu z prostředků ECB je také zakázáno. Změna cílů a nezávislosti ECB je podmíněna jednomyslným souhlasem všech členských států ES.

Při uplatňování cílů ECB dochází, zejména v období ekonomické recese a při růstu nezaměstnanosti, ke konfliktům mezi ECB a zájmy členských států. Evropská centrální banka má vzhledem k nepoměru odpovědnosti a nezávislosti tendence k dosažení cenové stability za jakoukoliv cenu, čímž může přispět k poklesu tempa hospodářského růstu.

## **Centrální banka USA - Fed**

FED je příklad anglosaského modelu centrálního bankovníctví a řadí se do středního stupně samostatnosti v měnové politice. Její politika směřuje spíše mezi širší hlavní cíle,

neboť vedle měnové stability se zaměřuje také na ekonomický růst apod. Z pohledu vlastnictví patří do stejné kategorie jako ECB tedy mezi akciové společnosti s účastí státu pod padesát procent. Ziskovost FEDu je velmi vysoká. V případě organizační struktury převažuje model s více centrálními bankami a pobočkami a její podíl dohledu nad bankovním sektorem je na střední úrovni.

Americká centrální banka patří do středního stupně samostatnosti v měnové politice a její rozhodnutí ovlivňují nejen domácí ale i světovou ekonomiku mnohem více než kterákoliv jiná centrální banka. K jejím přednostem patří zejména dlouhé funkční období členů hlavního orgánu – Rady guvernérů a to 14 let, přičemž členové rady nesmí být znovu voleni. Dále mají vlastní zdroj finančních prostředků z držení cenných papírů a z půjček bankám. Přesto všechno může ale být pod tlakem Kongresu, který může zákonem pozměnit její postavení či strukturu.

### **Německá centrální banka – DB**

Dále z obrázku můžeme vyčíst údaje o Německé centrální bance. DB má nízký podíl dohledu nad bankovním sektorem. Zajímavá je její organizační struktura, kdy je státem vlastněná centrální banka složena z více centrálních bank a poboček na jednom území státu. Za povšimnutí stojí také její orientace na zisk. DB je vedle Fedu nejziskovější bankou.

Vždy patřila k nejsilnějším evropským centrálním bankám a také k nejvíce samostatným na světě. Principy její nezávislosti byly položeny již v poválečném Německu Ludwigem Erhardem. Jediným problémem byla byrokracie a vysoké výdaje díky odvodům zisků státu a tedy nulové motivaci ke tvorbě zisku

### **Francouzská centrální banka (BF)**

Francouzská centrální banka je ve 100% držení státem. Její nezávislost byla limitována propojením s tzv. Národní radou úvěru a byla nucena uvolňovat monetární politiku k stimulaci ekonomického růstu. Směřováním Francie do Evropské měnové unie byla nucena posílit její nezávislost. Francie se zasadila o menší nezávislost ECB při jejím vzniku tak, aby byla ECB nucena také ke stimulaci růstu a zaměstnanosti v eurozóně. To se jí povedlo stejně jako například v rozvržení funkčního období prezidenta ECB.

### **Anglická centrální banka (BoE)**

Anglická centrální banka stejně tak jako Fed se řadí do anglosazkého typu bankovníctví se středním stupněm samostatnosti měnové politiky. Je více závislá na vládě a ministerstvu financí, než Německá Bundesbank. Postupně ale dochází k úpravě jejího statutu tak jako ve Francii, kvůli směřování EU. Z toho důvodu byl ustanoven Výbor pro měnovou politiku, který má zodpovědnost za formulování měnové politiky. Nevyřešeno ale zůstává funkční období členů banky, kde jsou guvernéři jmenováni na pět let a ostatní členové jenom na tři roky, všichni jsou jmenováni vládou. Dále je také důležité, že inflační cíl stanovuje ministerstvo financí a nikoliv banka sama. BoE se také vyznačuje neochotou začleňovat se do Evropského systému centrálních bank, stejně tak jako celá Británie odmítá přijmout jednotnou evropskou měnu.

## **3.2 Komparace českých bank s evropskými**

Český bankovní sektor je sice součástí evropského bankovního trhu, ale má své specifické rysy. Nejvýznamnější banky působící na českém trhu jsou součástí velkých evropských bankovních skupin. Jsou jimi například skupiny Unicredit, KBC, Erste Bank, Société Générale či Raiffeisenbank, které v České republice na konci roku 2007 kontrolovaly 78 % aktiv bankovního sektoru. Tyto velikáni mají své podíly i na Slovensku, Maďarsku, Polsku či Slovinsku. Zdálo by se proto, že národní bankovní sektory, které působí v prostředí EU, by měly mít obdobné rysy a vykazovat podobné charakteristiky, ale opak může být pravdou. Pokud nové členské země středoevropského regionu srovnáme s původními členskými státy EU, objevíme často zřetelné rozdíly.

### **Rozdílné charakteristiky**

Pokud se zaměříme na charakteristiky bankovních sektorů, nalezneme hned několik důvodů, proč mezi jednotlivými regiony existují rozdíly. Odlišnosti vyplývají především z pozdější transformace tržního hospodářství novějších členů EU, z rozdílného makroekonomického vývoje i celkové ekonomické situace, včetně vyspělosti finančních trhů a trhů nemovitostí. Vývoj ekonomiky v různých fázích vyžaduje rozvoj rozdílných typů bankovních služeb a produktů. Dalším faktorem, který může způsobit rozdíly je již zmiňovaný zahraniční vlastník.

Samotné bankovní sektory mohou mít v jednotlivých zemích různou strukturu. Například v ČR je banka definována příslušným zákonem jako instituce přijímající depozita,

ale ve Francii je definice širší a bankovní licenci mají i poskytovatelé úvěrů. Znamenalo by to, že by se poskytovatelé spotřebitelských úvěrů působící v ČR, jako jsou Home Credit, Cetelem či GE Money Multiservis řadily mezi banky. Z toho vyplývá, že definice banky v dané zemi tak ovlivňuje především velikost a následně i charakteristiku bankovního sektoru dané země.

Při srovnání charakteristik vykazovaných bankami v ČR s evropským průměrem je nutno vzít v úvahu i fakt, že tyto průměrné hodnoty jsou formovány největšími sektory v EU, tj. především Velkou Británií, Německem, Francií a Itálií. Ty dohromady představují téměř 70 % bankovních aktiv v EU. ČR může ovlivnit výsledné průměry jen minimálně.



**Obrázek 5 – Podíl jednotlivých zemí na celkových aktivech bank v EU**  
Zdroj: ČNB

### Úvěrová expanze

K rozvoji bankovního systému v České republice a dalších zemích, které s ní vstoupily do EU, přispěla úvěrová expanze. Celková aktiva se zde zvyšovala rychleji než činil průměrný růst v celé EU. Úvěry poskytnuté klientům vzrostly v těchto zemích v roce 2006 téměř o 15 % a směřovaly zejména do sektoru domácností. Vhodné podmínky pro uspokojování rostoucí poptávky po úvěrech na bytové potřeby zapříčinily jejich meziroční zvýšení o 44 %.

### Úrokový vs. neúrokový zisk

Rozdílné aktivity bank vedou ve svém důsledku k různému podílu úrokového a neúrokového zisku na celkovém zisku z finančních činností. V posledních letech jsou změny v podílu neúrokového zisku v sektorech viditelné v zemích původní patnáctky. V ČR



dosahuje tento poměr úrokového a neúrokového zisku dlouhodobě zhruba 3:2, přičemž rozhodující část úrokového výnosu plyne z klientských úvěrů.

Převaha úrokového zisku nad neúrokovým je pro evropské banky typická. Výjimkou se staly pouze banky v Belgii, Francii, Německá a Lucembursku, kde měl neúrokový zisk nadpoloviční podíl. Na výši dosahovaných zisků u bank na a jejich strukturu má stále větší vliv nebankovní konkurence jako jsou poskytovatelé úvěrů. Další silný konkurenční tlak přichází od zahraničních bank, které mohou vstoupit na trh libovolné členské země EU velmi snadno s využitím jednotné bankovní licence. Tyto faktory jsou zjevné i v ČR a to především na trhu spotřebitelských úvěrů a úvěrů na bydlení.

### **Vliv na legislativu**

Ziskovost domácích bank může být kromě konkurenčních tlaků ovlivněna také právními omezeními platnými v dané zemi. Mohou to být třeba úpravy v oblasti daní, státních podpor a ochrany spotřebitele

V několika zemích mají klienti bank zajištěnou vyšší transparentnost v ocenění produktů. V ČR je to ošetření povinným zveřejňováním RPSN (roční průměrná sazba nákladů) u spotřebitelských úvěrů. V Itálii a v Polsku se zase stanovuje u vybraných typů úvěrů maximální přípustná výše úrokové sazby, přičemž v Polsku existuje i limit týkající se poplatků. Ve Francii jsou právní normou upraveny některé poplatky týkající se vedení účtů.

Státní legislativa v několika zemích také upravuje možnosti účtování poplatků za předčasné splacení úvěru, a to buď formou stanovení horního limitu, nebo úplného zákazu takového poplatku. Objevují se zde i další omezení. V ČR a v Portugalsku jsou například zákonem upraveny a omezeny možnosti majetkových účastí v nefinančních podnicích. Bankovní sektory působící v podmínkách limitů a omezení jsou nuceny diverzifikovat zdroje zisku.

## **3.3 Dopad finanční krize na Evropské banky<sup>27</sup>**

V období krize velkým evropským bankám výrazně poklesl zisk. Důvody byly především odpisy nekvalitních cenných papírů (toxických aktiv). Do budoucna se očekává jisté zlepšení, kterému ale bude bránit horší stav ekonomiky.

---

<sup>27</sup> ČERMÁK, Petr. *Peníze.cz* [online]. 10.11.2008 [cit. 2010-04-16]. Finanční krize táhne evropské banky do červených čísel. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/46709-financi-krize-tahne-evropske-banky-do-cervenych-cisel>>.

Negativní dopady krize byly na banky různé, a to z důvodů, které byly popsány výše. Nejvíce postižené banky byly hlavně v západní Evropě. Výše zisků těchto finančních ústavů značně propadly a mnohdy se dostaly i do červených čísel. Týkalo se to především britských a švýcarských bank, jejichž hospodaření bylo nejvíce napojeno na USA.

### **Kapitálové injekce evropských vlád do svých bank**

Riziko vyplývající z finanční krize a odpisy toxických aktiv snižují kapitálovou přiměřenost bank. Pokud tento ukazatel klesá, mohou být banky vnímány jako rizikovější. Ostatní banky pak odmítají těmto postiženým institucím příliš půjčovat, aby se samy nedostaly do větších problémů.

Podle Jiřího Fišera tyto vládní kapitálové injekce nepomáhají klientům, protože likvidita není určena pro expanzi, ale jsou poskytovány proto, aby se banky nestaly rizikovými subjekty. Injekce probíhají převážně formou nákupu prioritních akcií či konvertibilních dluhopisů. Tím se zvýší základní kapitál banky, a posílí se tam kapitálová přiměřenost, což uklidňuje investory. Zmiňované kapitálové injekce už využily například Fortis, IKB, Northern Rock, britská Royal Bank of Scotland, švýcarská UBS, německá Commerzbank, belgická KBC či nizozemská banka ING.

Do největších problému se dostalo již zmiňované Švýcarsko, a to konkrétně gigant UBS a druhá největší banka Credit Suisse. UBS se podařilo dostat se do červených čísel a její ztráta ve třetím čtvrtletí v roce 2008 dosáhla 296 milionů švýcarských franků, přičemž v dalším čtvrtletí plánovala odepsat dalších 6 miliard franků. Stejně náznaky dávala druhá velká švýcarská banka Credit Suisse, která v půlce října ohlásila ztrátu 1,3 miliardy švýcarských franků za třetí čtvrtletí. Dohromady prohlásila, že prodělala přibližně 3,2 miliardy franků. Podle UBS je již situace stabilizovaná a vládní pomoc zastavila prudký odliv klientských aktiv. Zákazníci švýcarských bank stáhli ve zmiňovaném období v čistém vyjádření 83,6 miliardy franků. Nyní management UBS tvrdí, že po dohodě se švýcarskou centrální bankou o vyvedení rizikových aktiv z bilance banky se trendy (v toku kapitálu) zlepšují, ale bude ještě trvat poměrně dlouho, než bude do banky znovu proudit kapitál ve významnějších objemech.

Problémy evropského bankovníctví se ukazují i například ve francouzské Sociétés Général (SG), která ve třetím čtvrtletí roku 2008 zveřejnila výsledky hospodaření a její zisk byl o 87 % nižší než ve stejném období rok předtím. Přičemž zisk ze zahraničních retailových aktivit SG meziročně vzrostl o 48 procent, zatímco zisk divize domácího francouzského

retailového trhu meziročně poklesl o 5 procent. Banky ve střední a východní Evropě, které se na retailové klienty zaměřují, jako je například Raiffeisen International (RI) či Banco Santander, se daří dobře a vykazují růst zisku.

Dalším problémem, se kterým se potýkají západní evropské banky, je závislost na externím financování, který je oproti České republice a Slovensku výrazně vyšší. Konkrétně se tento podíl úvěrů ke vkladům v ČR pohybuje okolo 70 procent, kdežto v Eurozóně dosahuje skoro 115 procent kvůli vysokému zadlužení domácností. Je to jeden z důvodů proč jsou tyto banky pak závislé na půjčkách z mezibankovního trhu.

Je možné, že některé ztráty způsobené nynější krizí, se projeví až podstatně déle. Některé finanční instituce, jako je například Deutsche Bank, převedly toxická aktiva do kolonky v účetnictví s názvem „drženo do splatnosti“ a aktiva nepřeceňovaly na skutečnou hodnotu. Tak nedůvěra v mezibankovních obchodech bude i nadále přetrvávat.

V roce 2009 se situace již uklidnila a u většiny bank se již ztráta neobjevuje a očekává se zvýšení jejich zisku. Díky státním kapitálovým injekcím (viz tabulka) by se do potíží nemusely dostat další banky. Problémy pravděpodobně budou ještě nějaký čas pokračovat, ale jednotlivé státy již připravily scénáře řešení, kde jsou prostředky na podporu bankovního sektoru zahrnuty. Teď záleží na tom, kolik to bude všechno stát.

	Zisk na akcii ve 3Q 2008	Zisk na akcii ve 3Q 2007	Meziroční změna (v procentech)	Čistý zisk za 3Q (v mil. euro)
Erste Bank	1,35	1,54	-12,3	271,9
Deutsche Bank	0,83	3,31	-75	414
BNP Paribas	NA	2,25	-84	901
Commerzbank	-0,45	0,51	-184,3	-285
Société Général	0,31	2,41	-87,1	183
Raiffeisen International	NA	1,51	NA	296
KBC	-2,66	1,85	-244	-906
UniCredit	NA	0,11	-19,43	616
Credit Agricole	NA	0,53	NA	76
Credit Suisse	-1,22	1,27	-196	-783
UBS	0,09	-0,4	125	183

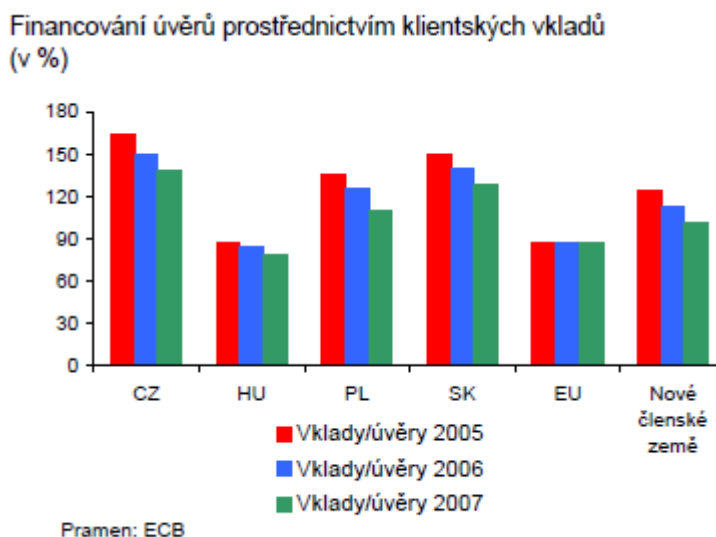
Tabulka 4 – Výsledky zahraničních bank za třetí čtvrtletí 2008

Zdroj: www.peníze.cz

### 3.4 Konkrétní dopad finanční krize na českou ekonomiku a bankovní systém<sup>28</sup>

Přes všechna negativní očekávání zůstal český finanční systém od globálních turbulencí poměrně izolován. Hlavním důvodem bylo, že finanční instituce neměli přímé expozice na americkém trhu s hypotékami. Dalším faktem, který je třeba uvést, je, že domácí banky nejsou závislé na půjčkách od ČNB, ale naopak i nadále u ČNB ukládají velké množství zdrojů. To je způsobeno převažujícím modelem komerčního bankovníctví: depozita a úvěry a poměr primárních vkladů a klientských úvěrů je v ČR příznivější než ve většině a zejména původních zemí EU. Naše banky neustále mají dostatek prostředků pro poskytování úvěrů z primárních vkladů a zejména velké banky nemusejí ve větším rozsahu získávat zdroje pro úvěrování na finančním trhu nebo v zahraničí. Domácí banky také téměř neposkytovaly úvěry na bydlení v cizích měnách a nejsou tak závislé na funkčnosti zahraničních trhů sloužících k zajišťování kurzového rizika (problém např. Maďarska a Islandu).

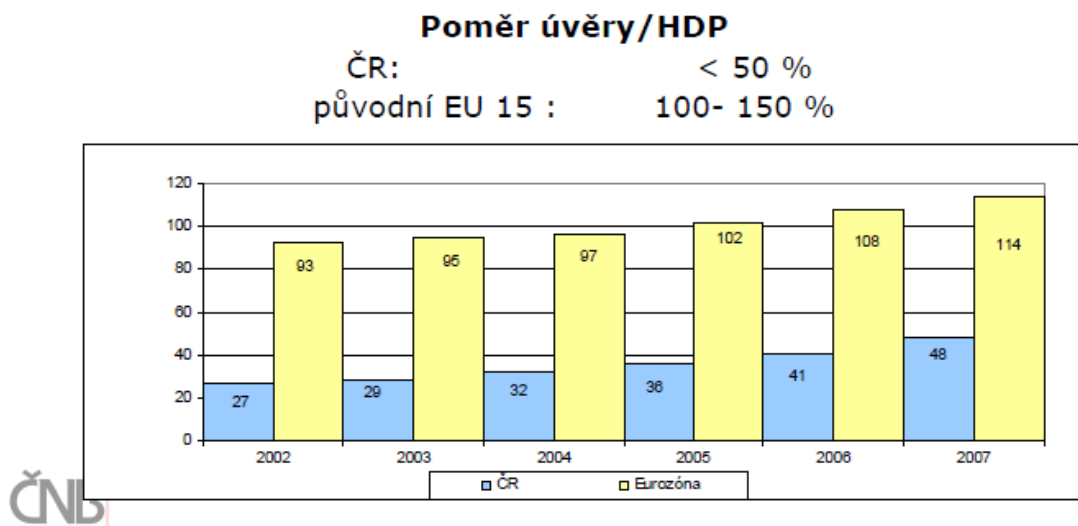
Financování klientských úvěrů primárními vklady v ČR je více než dvojnásobné oproti průměru původních členských zemí. Díky tomu velký objem klientských vkladů chrání před nedostatkem likvidity a zajišťuje nízké náklady zdrojů ve srovnání s jinými formami externího financování.



Obrázek 6 – Financování úvěrů prostřednictvím klientských vkladů  
Zdroj: ČNB

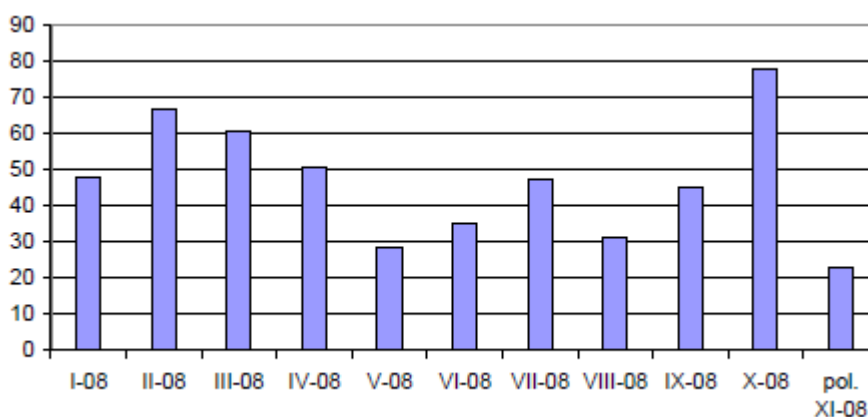
<sup>28</sup> SINGER, Miroslav. *Cnb.cz* [online]. 20.7.2009 [cit. 2010-04-12]. Dopad světové krize na finanční sektor v ČR. Dostupné z WWW:  
<[http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro\\_media/konference\\_projevy/vystoupeni\\_projevy/download/singer\\_20090720\\_czech\\_slovak\\_prof\\_com.pdf](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20090720_czech_slovak_prof_com.pdf)>.

Také je třeba upozornit, že český trh je jiný než americký. Domácí trh nevytváří rizika pro vznik podobné krize. Růst českého hypotéčního trhu byl založen na silném hospodářském růstu ekonomiky a existují zde přísné úvěrové standardy, které se ještě zpřísnily. Neexistují výraznější sekuritizace ani transfer rizika mimo banky a hypotéční úvěry jsou dobře zajištěné.



**Obrázek 7 – Poměr úvěry/HDP**  
Zdroj: ČNB

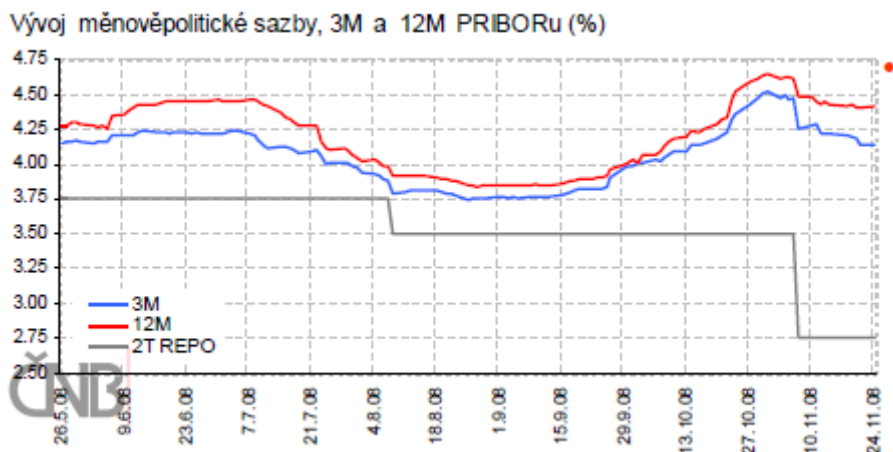
Problémem je ale určitá nervozita na mezibankovním trhu, která byla vyvolána krizí a možnost omezené likvidity na delších splatnostech. Kvůli tomu byl trh s domácími vládními dluhopisy i krátce méně likvidní. Nízkou likviditu na trhu vládních dluhopisů se podařilo trochu zvýšit a to prostřednictvím market-makerů. Trh teď obchoduje přes brokery a objem obchodů se tak díky tomu příliš nezměnil.



**Obrázek 8 – Objemy odhodů se státními dluhopisy v roce 2008 (do poloviny listopadu roku 2008)**  
Zdroj: ČNB

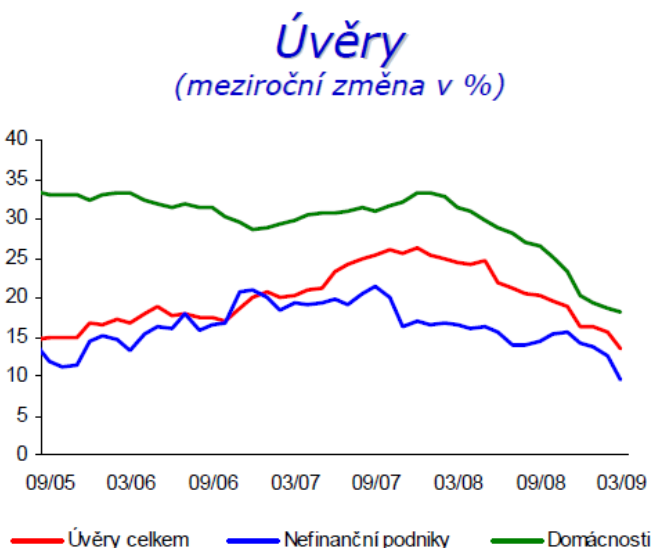
Příčinou nervozity bylo vzdálení úrokové sazby mezibankovního trhu od měnově-politické sazby ČNB. Banky zvyšovaly své rizikové marže až o několik procent. Na snížení

likvidity reagovala ČNB standardními měnovými opatřeními. V říjnu roku 2008 zavedla nástroj na dodávání likvidity bankám a v listopadu rozšířila splatnost až na 3 měsíce a umožnila použití vládních dluhopisů jako kolaterál, který zvyšuje potenciální likviditu na trhu. Na obrázku je vidět, že poslední snížení měnověpolitické sazby se částečně promítlo do sazeb peněžního trhu.



Obrázek 9 – Vývoj měnověpolitické sazby  
Zdroj: ČNB

Dalším negativním následkem finanční krize bylo v rámci hospodaření bank pokles poskytnutých úvěrů a to zejména hypotéčních. Objem hypoték v průběhu loňského roku klesal v některých měsících až o třetinu. Problémy měly některé banky i s rizikovými investicemi do cenných papírů Islandských bank či investic do dluhopisů bankrotujících zemí.



Obrázek 10 – Vývoj úvěrů  
Zdroj: ČNB

Primární dopady krize na ČR byly tedy minimální, ale bohužel byl český finanční sektor zasažen nepřímými kanály. To mělo za následek:

- ovlivnění nebankovní části finančního systému klesajícími cenami aktiv (obligací a akcií),
- pokles rentability penzijních fondů a pojišťoven,
- odliv zdrojů a pokles aktiv podílových fondů,
- nejistota ohledně expozic vůči zahraničním matkám,
- pokles důvěry klientů ve stabilitu institucí,
- růst rizikové averze vůči regionu střední a východní Evropy → mimořádná volatilita kurzu,
- ochlazení trhu s nemovitostmi.

### 3.4.1 Opatření

ČNB zavedla několik opatření. Kromě již zmiňovaného zavedení facility, což je tedy možnost čerpat od centrální banky likviditu až 2 měsíce s cílem oživit finanční trh a možnosti využití vládních dluhopisů, to jsou opatření týkající se intenzivního monitoringu a měnové politiky. V rámci monitoringu požaduje denně požadavky na hotovost (na jeden až dva dny dopředu), informace o peněžním trhu a trhu s vládními dluhopisy (v reálném čase) a informace od finančních institucí o:

- likviditě,
- expozice v rámci skupiny,
- vkladech,
- limitech,
- výběrech z fondu peněžního trhu,

a to s jednodenním zpožděním. Takto chce ČNB získat informace o držení toxických aktiv ze všech částí finančních skupin (tj. bank, pojišťoven, investičních fondu...) ve stejný okamžik daného dne. Dále zavedla konzultace guvernéra a viceguvernéra s Bankovní asociací (jedno či dvou týdenní frekvence). V rámci měnové politiky snížila (z 3,75 %) úrokové sazby o 0,75 p.b. k 7.11.2008, o 0,50 p.b k 18.12.2008 a o 0,50 p.b. k 6.2.2009.

### 3.4.2 České banky v roce 2009<sup>29</sup>

Největší trojice tuzemských bank vykázala v roce 2009 velice dobré výsledky. Domácí finanční instituce tak dokázaly, že se nemusí ekonomické krize bát. Na jejich vysokých ziscích mají ale největší zásluhu bankovní klienti.

Konkrétně můžeme napsat, že Česká spořitelna vytvořila zisk ve výšce více než 12 miliard korun, a oproti předchozímu roku ho tak zvýšila o 6 %. Velmi vysoký zisk zaznamenala v loňském roce i Komerční banka, přestože je součástí Société General, zisk, který překročil 11 miliard korun, což bylo o pouhých 16,4 % méně než v roce předtím. A největší česká banka ČSOB vykázala zisk neuvěřitelných 17,4 miliard korun. Tyto poměrně vysoké zisky, které sice v souhrnu skutečně poklesly, vypovídají o silné kondici bankovního sektoru v ČR.

Dále je možné konstatovat, že banky, jakožto akciové společnosti, obstály v krizi lépe než jiné firmy. Přestože tuzemská ekonomika klesla o 5,4 procenta, zisky tuzemských firem i živnostníků se snížily výrazně více. Svědčí o tom skutečnost, že poklesl výběr daně z příjmů fyzických a právnických osob a inkaso daně těchto osob kleslo téměř o třetinu. Díky tomu je tak ziskovost firem vyšší než ekonomický pokles. Zisky bank, které jsou ve srovnání s minulými obdobími velmi stabilní, podpořily jak stabilní poplatky, tak i stabilizovaný výnos úroků z poskytovaných služeb.

### 3.4.3 Shrnutí

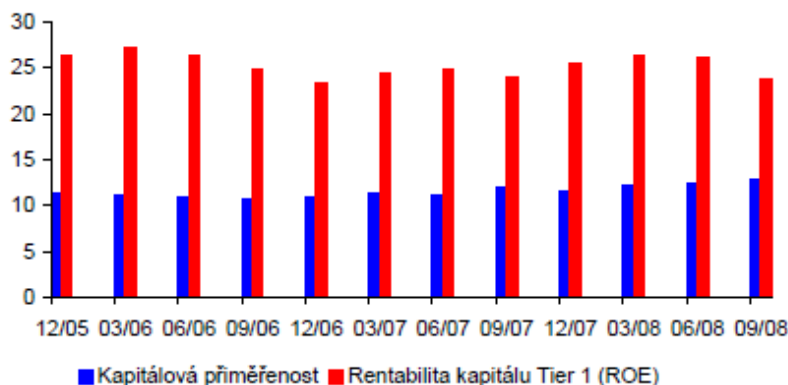
Podle výše uvedených informací může tedy konstatovat, že všechny příčiny krize leží mimo naši ekonomiku a ČR vstoupila do krize v dobré kondici (se solidními mikroekonomickými základy a makroekonomickou rovnováhou). Příčinou problémů je velká otevřenost ekonomiky a naše závislost na exportech. Bankovní sektor má dobrou bilanční likviditu díky téměř čtvrtině aktiv, které mají vysoce likvidní charakter. Bankovní sektor je dobře kapitalizovaný a zůstává i nadále ziskový. Kapitálová přiměřenost přesahuje stále 10 % a rentabilita kapitálu měřená výnosem Tier1 přesahuje 8 % což je v mezinárodním srovnání dost vysoké číslo.

---

<sup>29</sup> JANEČEK, Petr. *OVB vstřícná banka* [online]. 5.3.2010 [cit. 2010-04-12]. Banky v krizi obstály. Pomohli jim jejich klienti. Dostupné z WWW: <<http://www.vstricnabanka.cz/banky-v-krizi-obstaly-pomohli-jim-jejich-klienti-247.html>>.



Kapitálová přiměřenost a rentabilita  
(%, bankovní sektor)



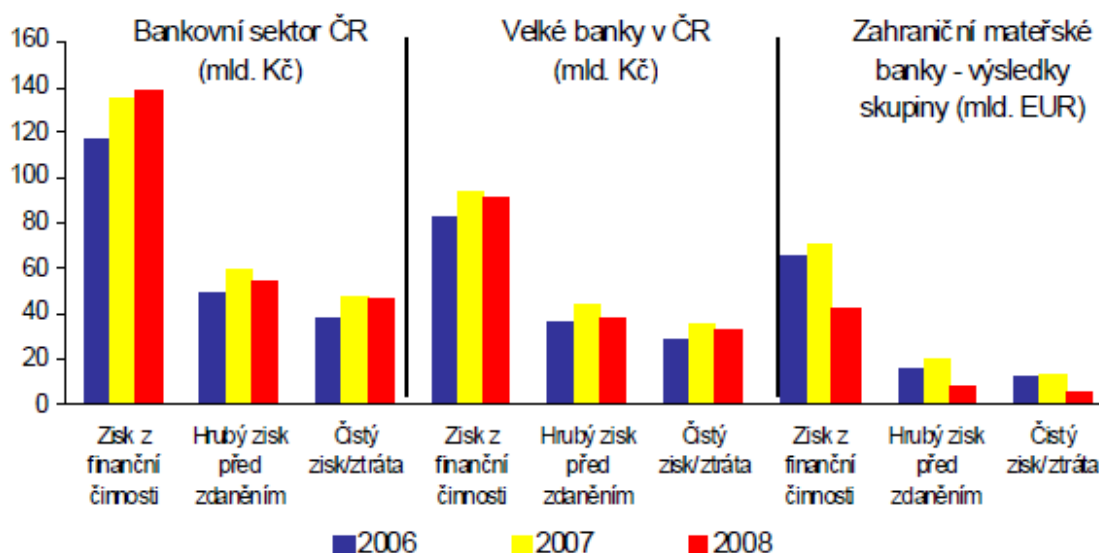
Pramen: ČNB

Obrázek 11 – Kapitálová přiměřenost a rentabilita  
Zdroj: ČNB

Podíl toxických aktiv je zanedbatelný a v neposlední řadě domácím bankovnímu systému i celkové ekonomice pomohlo, že ČR doposud nepřijala Euro, a tak je více chráněna před nepříznivými vlivy finanční krize. Snaha rychle přijmout euro především v pobaltských státech vedla k hluboké ekonomické krizi, neboť očekávané zavedení eura zvýšilo zájem o půjčky v cizích měnách. Když přišla krize, začaly se kurzy měn v Estonsku, v Litvě a Lotyšsku rychle propadat, takže splátky půjček v cizích měnách se skokově zvýšily.

### 3.5 Komparace vybraných evropských bank s tuzemskými

Pro tuto kapitolu byly vybrány konkrétní banky v České republice, Německu, Francii a Anglii. Srovnání bude zaměřeno především na vývoj jejich zisku či ztrát v letech 2007 až 2009 v době, kdy probíhala celosvětová finanční krize. Dále bude zajímavý pohled i na vývoj poskytovaných úvěrů, které krize poznamenala a především na kapitálovou přiměřenost a zadluženost. Již z prvního grafu je zřejmé, že (jak již bylo popsáno výše) český bankovní sektor a v ní i vybrané banky, které budou podrobněji popsány, vykazují v průměru větší zisky než jejich mateřské banky v zahraničí.



Pozn.: Hodnoty k 30.11.2008 jsou přepočteny na roční základ. Hodnoty za skupiny zahraničních mateřských bank (Erste Group, KBC Group, Société Générale Group, Unicredit Group) jsou ze 30.9.2008 přepočteny na roční základ.

Obrázek 12 – Vývoj zisku v bankovním sektoru  
Zdroj: ČNB

### 3.5.1 České banky – KB a ČSOB

Pro účel komparace byly použity jedny z největších českých bank (podle výše aktiv), které se na tuzemském bankovním systému vyskytují. Konkrétně se jedná o Komerční banku a Československou obchodní banku.

#### Komerční banka

KB je univerzální bankou se širokou nabídkou služeb v oblasti drobného, podnikového a investičního bankovníctví. Společnosti finanční skupiny Komerční banky nabízejí další specializované služby, mezi které patří penzijní připojištění, stavební spoření, factoring, spotřebitelské úvěry a pojištění. Její postavení stvrzuje počet zákazníků, který dosahuje přibližně 1,63 milionů. V České republice má 394 pobočky. Od října 2001 je součástí skupiny francouzské skupiny Sociétés Générale, která je jednou z největších skupin v Eurozóně.<sup>30</sup>

Pro porovnání bylo vybráno několik ukazatelů uvedených v konsolidované účetní závěrce z let 2006 až 2008. Z roku 2009 ještě není výroční zpráva uveřejněna.

<sup>30</sup> Komerční banka [online]. 2006 [cit. 2010-04-12]. Základní informace. Dostupné z WWW: <<http://www.kb.cz/cs/com/profile/index.shtml>>.

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Čisté úrokové výnosy</b>	16 274	18 790	21 261
<b>Čisté poplatky a provize</b>	8 769	7 756	8 050
<b>Čisté provozní výnosy</b>	26 421	29 670	33 714
<b>Provozní náklady celkem</b>	12 400	13 629	14 507
<b>Čistý zisk nebo ztráta</b>	9 211	11 225	13 233
<b>Čistý zisk nebo ztráta na akcii (Kč)</b>	242,52	295,74	348,7
<b>Aktiva celkem</b>	598 090	661 819	699 044
<b>Úvěry klientům - čisté</b>	252 505	304 908	364 040
<b>Závazky vůči klientům</b>	481 294	540 229	554 570
<b>Vlastní kapitál celkem</b>	50 257	50 564	62 974
<b>Rentabilita průměrného kapitálu (%)</b>	18,13	22,25	23,29
<b>Rentabilita průměrných aktiv (%)</b>	1,66	1,78	1,94
<b>Poměr nákladů k výnosům (%)</b>	46,9	45,9	43
<b>Kapitálová přiměřenost (%)</b>	11,87	10,1	12,13
<b>Rizikově vážená aktiva investičního portfolia</b>	296 915	372 714	287 384

Tabulka 5 – Tabulka vybraných údajů a ukazatelů za roky 2006-2008 (v mil. Kč)

Zdroj: výroční zprávy KB

Z uvedené tabulky jasně vyplývá, že celosvětová finanční krize Komerční banku nijak neohrozila a naopak její čistý zisk má nadále stoupající tendenci a to i v případě čistého zisku na akcii. Negativní pokles byl zaznamenán jen v ukazateli kapitálové přiměřenosti v roce 2007, kvůli které se mohla snížit důvěra investorů v tuto instituci, ale již v roce 2008 byla vyšší než v roce před krizí. Pozitivním ukazatelem se stalo snížení poměru nákladů k výnosům, který je spojený s poklesem čistých poplatků a provizí.

### Československá obchodní banka

Druhá česká banka, jejíž údaje budou zkoumány, patří také k největším bance v tuzemsku. Tato univerzální banka byla založena v roce 1964 a v roce 2007 se stala součástí KBC bank. S více než třemi milióny klientů a 264 pobočkami zaujímá významné místo v českém bankovním systému a její údaje je třeba uvést.<sup>31</sup>

<sup>31</sup> ČSOB [online]. 2010 [cit. 2010-04-12]. O společnosti ČSOB. Dostupné z WWW: <<http://www.csob.cz/cz/Csob/O-CSOB/Profil-CSOB/Stranky/default.aspx>>.

**Tabulka vybraných údajů a ukazatelů za roky 2006-2008 (v mil. Kč)**

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Čisté úrokové výnosy</b>	18 220	21 198	21 385
<b>Čisté poplatky a provize</b>	6 890	7 309	6 644
<b>Čisté provozní výnosy</b>	29 775	27 429	19 175
<b>Provozní náklady celkem</b>	16 668	16 512	15 014
<b>Čistý zisk nebo ztráta</b>	9 645	10 874	1 094
<b>Aktiva celkem</b>	762 301	782 898	824 485
<b>Úvěry klientům - čisté</b>	340 279	412 608	411 644
<b>Závazky vůči klientům</b>	709 768	743 364	660 129
<b>Vlastní kapitál celkem</b>	52 533	44 813	46 247
<b>Rentabilita průměrného kapitálu</b>	19,47	18,8	21,6
<b>Rentabilita průměrných aktiv</b>	1,27	1,23	0,12
<b>Poměr nákladů k výnosům</b>	35,51	49,9	46,9
<b>Kapitálová přiměřenost</b>	11,12	10,72	10,31
<b>Rizikově vážená aktiva investičního portfolia</b>	450 044	453 551	404 733

**Tabulka 6 – Tabulka vybraných údajů a ukazatelů za roky 2006-2008 (v mil. Kč)**

Zdroj: výroční zprávy ČSOB

Z uvedené tabulky je možné vyvodit, že byla Československá obchodní banka postižená krizí mnohem více než Komerční banka. Hlavním důvodem bylo přecenění celého portfolia CDO na nulu, což mělo dopad na čistý zisk přibližně 8,5 miliard Kč, a zaúčtovala ho k expozici vůči Lehman Brother (292 mil. Kč) a islandským bankám (512 mil. Kč). I přes tato opatření dokázala skupina vykázat v roce 2008 zisk 1,0 mld. Kč a udržitelný čistý zisk vzrostl meziročně o 22 %. Nárůst provozních nákladů se udržel na úrovni inflace a ukazatel kapitálové přiměřenosti zůstal nad 10 procenty, což znamená, že kapitálová pozice zůstává i nadále silná. Oproti KB ale poměr nákladů k výnosům v roce 2007 stoupl, ale v dalším roce začal zase klesat. Z tabulky lze také vyčíst pokles provozních nákladů a růst čistých poplatků a provizí.

### **3.5.2 Evropské banky – Société Générale, Bank of Scotland, Deutsche Bank**

V této části budou srovnány vybrané Evropské banky, a to konkrétně francouzská Societé Generale, anglická Royal Bank of Scotland a německá Deutsche Bank. Budou použity podobné ukazatele jako v českých bankách, jejichž zdrojem byly výroční zprávy zmíněných bank a další internetové zdroje, aby bylo možné jejich srovnání.

## Deutsche Bank

Deutsche Bank je největší německá banka se sídlem ve Frankfurtu nad Mohanem. Založena byla již roku 1870 a své pobočky má po celém světě včetně Prahy. DB je korporátní a investiční bankou, která nabízí produkty z oblasti Global Markets, Global Banking a Global Transaction Banking.<sup>32</sup>

	2007	2008	2009
<b>Čisté úrokové výnosy</b>	8 849	12 453	12 459
<b>Čisté poplatky a provize</b>	12 282	9 741	8 911
<b>Čisté provozní výnosy</b>	21 980	1 160	15 493
<b>Provozní náklady celkem</b>	21 468	18 278	20 120
<b>Čistý zisk/ztráta</b>	6 510	-3 896	4 958
<b>Čistý zisk/ztráta na akcii (€)</b>	13,65	7,61	7,92
<b>Aktiva celkem</b>	2 020 349	2 202 423	1 500 664
<b>Úvěry klientům</b>	198 892	269 281	258 105
<b>Závazky vůči klientům</b>	966 177	1 333 765	722 274
<b>Vlastní kapitál celkem</b>	38 049	37 396	37 929
<b>Kapitálová přiměřenost (%)</b>	8,60	10,1	12,6

Tabulka 7 – Tabulka vybraných údajů a ukazatelů za roky 2007-2009 (v mil eur)

Zdroj: výroční zprávy Deutsche Bank

Z uvedené tabulky lze vyčíst, že čisté úrokové výnosy v roce 2008 oproti roku 2007 výrazně vzrostly, což bylo způsobeno zvýšenou úrokovou (rizikovou) marží na úvěry. V roce 2009 se pak růst zastavil z důvodů snížení úrokových sazeb centrální bankou. Na druhou stranu se ale snížily čisté poplatky a provize. V roce 2008 DB odepsala svá toxická aktiva, což se odrazilo v čistých provozních výnosech a čistém zisku, který byl proto v tomto roce záporný. Od roku 2007 se finanční krize odrazila i na snížení čistého zisku na akcii. V tomto roce byla kapitálová přiměřenost pod 10 %, což znamenalo, že kapitálová pozice dost oslabila, ale v nadcházejících letech už má rostoucí tendenci. Aktiva, závazky a úvěry byly dostupné pouze pro celou společnost, ze kterých je vidět, že v roce 2009 aktiva a závazky oproti předchozím rokům značně poklesly.

## Royal Bank of Scotland

RBS je globální bankou, která se zaměřuje zejména na spolupráci s velkými korporacemi a finančními a státními institucemi. Nabízí širokou škálu služeb v risk

<sup>32</sup> Deutsche bank [online]. 2010 [cit. 2010-04-12]. Deutsche Bank v České republice. Dostupné z WWW: <<http://www.db.com/czechrepublic/index.htm>>.

managementu a investičním bankovníctví. Byla založena v Edinburghu v roce 1727 a od té doby se výrazně rozrostla. Mezi její dceřinné společnosti patří například: NatWest, Ulster Bank, Coutts, Citizens a mnoho dalších pojišťovacích a finančních institucí. Dnes je hlavním globálním poskytovatelem dluhopisů, úvěrů, cenných papírů, účelového financování, projektového financování, treasury produktů a produktů risk managementu. Zaměřuje se zejména na odvětví jako jsou:

- finanční instituce a veřejný sektor,
- spotřební, automobilový a ostatní průmysl,
- energetický průmysl,
- telekomunikace, média, technologie a zdravotnictví.<sup>33</sup>

**Tabulka vybraných údajů a ukazatelů za roky 2006-2008 (v mil. liber)**

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Čisté úrokové výnosy</b>	10 596	12 382	18 675
<b>Čisté poplatky a provize</b>	5 194	6 085	7 445
<b>Čisté provozní výnosy</b>	17 406	18 297	7 193
<b>Provozní náklady celkem</b>	12 480	13 942	54 202
<b>Čistý zisk/ztráta</b>	9 186	8 907	-34 542
<b>Čistý zisk/ztráta na akcii (Kč)</b>	-	-	-
<b>Aktiva celkem</b>	871 432	1 567 844	2 218 693
<b>Úvěry klientům</b>	466 893	558 075	691 976
<b>Závazky vůči klientům</b>	27 654	38 043	49 154
<b>Vlastní kapitál celkem</b>	27 241	36 085	42 204
<b>Kapitálová přiměřenost (%)</b>		8,80	10,70

**Tabulka 8 – Tabulka vybraných údajů a ukazatelů za roky 2006-2008 (v mil. liber)**

Zdroj: výroční zprávy Royal Bank of Scotland

Údaje uvedené v tabulce byly získány z výročních zpráv Royal Bank of Scotland a je z nich jasné, že se tato banka dostala do značných problémů. Její ztráty dosáhly v roce 2008 přes 34 miliardy eur a provozní výnosy 54 miliardy eur. Čisté úrokové výnosy a čisté poplatky a provize mají neustále vzrůstající tendence, ale čisté provozní výnosy v roce 2008 značně klesly. Můžeme pozorovat velký nárůst v aktivech způsobený nákupem derivátů a dluhových cenných papírů. Kapitálová přiměřenost se vyvíjela podobně jako u německé Deutsche Bank, kdy se v roce 2007 dostala pod 10 %.

<sup>33</sup> RBS Česká republika [online]. 2010 [cit. 2010-04-12]. O nás. Dostupné z WWW: <<http://www.rbs.cz/psp/public/pagebuilder.aspx?page=czcs3000>>.

## Société Générale

Banka Société Générale byla založena v roce 1864 jako společnost s ručením omezeným. Francouzská finanční skupina Société Générale je v současné době pátou největší bankou v eurozóně, která celosvětově zaměstnává více než 90 tisíc pracovníků, z toho přes 40 % mimo území Francie. Zaměřuje se hlavně na tyto základní oblasti: retailové bankovníctví, správu aktiv a privátní bankovníctví, podnikové a investiční bankovníctví.<sup>34</sup>

	2007	2008	2009
<b>Čisté provozní výnosy</b>	2 492	2 454	2 475
<b>Provozní náklady celkem</b>	-	15 528	15 766
<b>Čistý zisk/ztráta</b>	-	21 866	21 730
<b>Čistý zisk/ztráta na akcii (€)</b>	-	3,04	1,09
<b>Aktiva celkem</b>	1 071 762	1 130 003	1 023 701
<b>Úvěry klientům</b>	378 238	425 805	412 198
<b>Závazky vůči klientům</b>	340 751	414 256	302 753
<b>Vlastní kapitál celkem</b>	27 241	36 085	42 204
<b>Kapitálová přiměřenost</b>	-	8,8	10,7

Tabulka 9 – Tabulka vybraných údajů a ukazatelů za roky 2007-2009 (v mil eur)  
Zdroj: výroční zprávy SG

Bohužel údaje v této tabulce nemohly být doplněny kvůli nezveřejnění výroční zprávy této banky za rok 2007 v internetových zdrojích a tudíž je velice těžké jí srovnat s ostatními bankami. Z uvedeného vyplývá, že čisté provozní výnosy v posledních třech letech spíše stagnují. I přes velké problémy, které byly popsány v médiích, vykázala SG v roce 2008 a 2009 poměrně vysoké zisky. Kapitálová přiměřenost za rok 2008 je pod 10 procent, což poukazuje na zesláblou kapitálovou pozici.

### 3.5.3 Porovnání českých bank s evropskými

Při porovnání českých bank s evropskými jsou vidět některé rozdíly i podobnosti. První z vybraných ukazatelů, čisté úrokové výnosy, nám říká, že ve většině bank spíše stagnují, nebo mají tendenci mírného růstu. S výraznějším zvýšením se setkala česká Komerční banka a anglická Royal Bank of Scotland. Dalším významným ukazatelem byly čisté provozní výnosy, ve kterých se odrazilo odepsání toxických aktiv v roce 2008. Největší pokles zaznamenala DB a RBS, mírně poklesly i tyto výnosy u ČSOB a u SG jsou

<sup>34</sup> Komerční banka [online]. 2006 [cit. 2010-04-12]. Societe Generale group. Dostupné z WWW: <<http://www.kb.cz/cs/inf/soge.shtml>>.

v posledních třech letech téměř nezměněné. Výjimkou se stala Komerční banka, u které ukazatel v každém roce poměrně vzrostl a jediné, co zaznamenalo pokles, byly čisté výnosy z poplatků a provizí v roce 2007. Tento číselný údaj poklesl ve většině bank ať už evropských, tak i českých, kromě RBS, kde zaznamenal rovnoměrný vzestup.

Pokud se porovnají čisté zisky či ztráty z minulých let, je jasné, že i po odepsání toxických aktiv, se české banky oproti evropským nedostaly do ztrát. KB dokonce v období probíhající krize vykázala stále rostoucí zisk. Nejvíce zasaženou bankou se stala RBS, jejíž provozní náklady dosáhly po odepsání toxických aktiv výše přes 54 mld. liber a její ztráta, nejen proto, se vyšplhala na 34 mld. liber.

Pokud jde o vlastní kapitál, tak je možné pozorovat, že KB ho na rozdíl od ČSOB jednotlivých letech zvyšovala. Stejně tak je možné mezi sebou porovnat i evropské banky, kde je vidět u SG a RBS také zvýšení a mírný pokles u německé DB. Po porovnání aktiv jednotlivých bank, se ukazuje, že u českých bank je tento trend rostoucí a z evropských bank zaznamenala růst pouze RBS, což bylo způsobeno státní pomocí. Německá DB v roce 2008 zaznamenala snížení aktiv téměř o polovinu a vývoj aktiv u SG žádné větší výkyvy nezaznamenal.

Posledním ukazatelem, podle kterého budou banky srovnávány, je kapitálová přiměřenost. Je možné konstatovat, že české banky oproti zahraničním měly vyšší kapitálovou přiměřenost, která v žádném roce neklesla pod 10 procent, což svědčí o jejich dobré kapitálové pozici. Na nejnižší hranici ze všech srovnávaných bank se dostala DB s 8,6 % v roce 2007.



## **Závěr**

Cílem této práce bylo zjistit dopady na bankovní sektor a jednotlivé finanční instituce a pokusit se zjistit, jak obstály české banky ve srovnání s evropskými v období finanční krize.

### **Cíl práce byl splněn.**

Nejprve byly rozebrány průběhy a příčiny světových krizí. Po této analýze je možné konstatovat, že veškeré příčiny finančních krizí se odehrály mimo ČR, a tudíž neměly přímý vliv na tuzemskou ekonomiku ani na její bankovní sektor. Republika byla zasažena vlivy nepřímými, které způsobila otevřenost české ekonomiky a provázanost s finančním a ekonomickým světem.

Vláda reagovala přijetím balíčků na podporu domácí ekonomiky a navýšením pojištění vkladů. Stejně tak reagovala i Česká národní banka, která zavedla opatření, jako čerpání peněžních prostředků ostatními bankami až na 2 měsíce, využití vládních dluhopisů jako kolaterál, snížila úrokové sazby a zavedla intenzivní monitoring finančního trhu a obchodních bank.

Přes všechna očekávání nám analýzy potvrzují, že bankovní sektor v ČR nebyl zasažen v takové míře jako v jiných zemích EU. Hlavním důvodem bylo, že finanční instituce měly jen malé množství CDO ve svých bilancích, disponují dostatečným množstvím primárních vkladů a mají téměř nulové úvěry na bydlení v cizích měnách. Díky tomu, že české banky nevlastnily takové množství toxických aktiv k odepsání, vypořádaly se s krizí lépe, než třeba jejich mateřské podniky. ČR pomohlo i zachování české měny.

Po porovnání dvou českých bank s vybranými evropskými bankami bylo zjištěno, že i po odepsání toxických aktiv, které způsobily bankám největší ztráty, se české banky nedostaly do ztrát. Dále je možné konstatovat, že české banky oproti zahraničním měly vyšší kapitálovou přiměřenost, která v žádném roce neklesla pod 10 procent, což svědčí o jejich dobré kapitálové pozici. Dokonce Komerční banka, podle tiskových zpráv, vykázala v průměru lepší výsledky než její mateřský podnik Sociétés Générale, která ale nemá dostupnou výroční zprávu za rok 2007, takže podrobnější analýza nemohla být provedena.

Závěrem je třeba konstatovat, že České banky a celý tuzemský bankovní sektor překonávají krizi bez větších problémů a výrazně lépe, než většina bank v ostatních státech Evropy.

## Použitá literatura

1. *Bankovníctví* [online]. 12.12.2008 [cit. 2010-03-11]. Finanční krize a její souvislosti. Dostupné z WWW: <[http://bankovnictvi.ihned.cz/c4-10053430-31542640-900000\\_d-financni-krize-a-jeji-souvislosti](http://bankovnictvi.ihned.cz/c4-10053430-31542640-900000_d-financni-krize-a-jeji-souvislosti)>.
2. *Blesk.cz* [online]. 6.10.2008 [cit. 2010-04-22]. Finanční krize v ČR: Krachující firmy propouští zaměstnance. Dostupné z WWW: <<http://www.blesk.cz/clanek/servis-penize/100857/financni-krize-v-cr-krachujici-firmy-propousti-zamestnance.html>>.
3. *ČSOB* [online]. 2010 [cit. 2010-04-12]. O společnosti ČSOB. Dostupné z WWW: <<http://www.csob.cz/cz/Csob/O-CSOB/Profil-CSOB/Stranky/default.aspx>>.
4. DANIEL, Pavel. *Kurzy.cz* [online]. 26.1.2009 [cit. 2010-04-22]. Čechy opouští víra ve vlastní ekonomiku. Dostupné z WWW: <<http://zpravy.kurzy.cz/160739-cechy-opousti-vira-ve-vlastni-ekonomiku/>>.
5. *Deutsche bank* [online]. 2010 [cit. 2010-04-12]. Deutsche Bank v České republice. Dostupné z WWW: <<http://www.db.com/czechrepublic/index.htm>>.
6. DVOŘÁK, Pavel. *Vybrané problémy hospodářské politiky*. Praha : Oeconomica, 2004. 171 s.
7. *Finance.cz* [online]. 29.1.2009 [cit. 2010-04-09]. Vlády zemí střední Evropy chystají plány na podporu ekonomik. Dostupné z WWW: <[http://www.finance.cz/zpravy/finance/207786-vlady-zemi-stredni-evropy-chystaji-plany-na-podporu-ekonomik/?id\\_tovar\\_2841=2882&t=1263418560](http://www.finance.cz/zpravy/finance/207786-vlady-zemi-stredni-evropy-chystaji-plany-na-podporu-ekonomik/?id_tovar_2841=2882&t=1263418560)>.
8. *Finanční noviny* [online]. 19.1.2009 [cit. 2010-04-09]. Británie chystá pomoc bankovnímu sektoru za miliardy liber. Dostupné z WWW: <[http://www.financninoviny.cz/zpravodajstvi/index\\_view.php?id=355596](http://www.financninoviny.cz/zpravodajstvi/index_view.php?id=355596)>.
9. HÁJEK, Petr. Scénář vzniku systemické finanční krize v modelu 3. generace. *Scenariosystemic* [online]. 22.10.2004, č.1, [cit. 2010-03-28]. Dostupný z WWW: <<http://petrhajek.webpark.cz/doc/scenariosystemic.pdf>>.
10. HELÍSEK, Mojmír. *Měnová krize*. Praha : Professional Publishing, 2004. 180 s.
11. HÖFFEROVÁ, Markéta. *Kurzy.cz* [online]. 2.1.2009 [cit. 2010-04-08]. V Belgii zkrachoval rekordní počet firem. Dostupné z WWW: <<http://zpravy.kurzy.cz/159708-v-belgii-loni-zkrachoval-rekordni-pocet-firem/>>.
12. HRNČÍŘ, Miroslav. Monetary Policy and Central Banking in the Wake of the World Financial Crisis. *ACTA VŠFS : Economic Studies and Analyses*. 2009, vol. 3, s. 137-166. Dostupný také z WWW: <<http://www.vsfs.cz/periodika/acta-2009-02.pdf>>.
13. JANEČEK, Petr. *OVB vstřícná banka* [online]. 5.3.2010 [cit. 2010-04-12]. Banky v krizi obstály. Pomohli jim jejich klienti. Dostupné z WWW: <<http://www.vstricnabanka.cz/banky-v-krizi-obstaly-pomohli-jim-jejich-klienti-247.html>>.
14. Kohout, Pavel: Mechanismus a důsledky černého pátku 1929, Sborník textů, Velká deprese, CEP, Ekonomika, právo a politika č. 35/2004 ISBN 80-86547-38-8
15. Kohout, Pavel: Mechanismus a důsledky černého pátku 1929, Sborník textů, Velká deprese, CEP, Ekonomika, právo a politika č. 35/2004 ISBN 80-86547-38-8
16. *Komerční banka* [online]. 2006 [cit. 2010-04-12]. Societe Generale group. Dostupné z WWW: <<http://www.kb.cz/cs/inf/soqe.shtml>>.
17. KOVANDA, Lukáš. *Příběh dokonalé bouře*. Praha : Mediacop s.r.o., 2009. Příběho dokonalé bouře, s. 112.

18. KRISTEN, Vojtěch. *Tn.cz* [online]. 19.2.2009 [cit. 2010-04-22]. Topolánek: Ekonomika bude možná potřebovat zahraniční pomoc. Dostupné z WWW: <<http://tn.nova.cz/zpravy/ekonomika/topolaneckeskaekonomikamoznabudepotrebovatzahranicnipomoc.html>>.
19. KUDLÁČEK, Lukáš. *Velká epocha* [online]. 26.8.2009 [cit. 2010-03-11]. Vznik hospodářské krize: Reálný propad ekonomiky, nebo jen mediální bublina?. Dostupné z WWW: <<http://www.velkaepocha.sk/cs/2009082610819/Vznik-hospodarske-krize-Realny-propad-ekonomiky-nebo-jen-tzv.-medialni-bublina.html>>.
20. *Kurzy.cz* [online]. 4.6.2009 [cit. 2010-04-09]. Lotyšsku se nepovedla aukce dluhopisů, analytici se obávají devalvace měny. Dostupné z WWW: <<http://zpravy.kurzy.cz/175656-lotyssku-se-nepovedla-aukce-dluhopisu-analytici-se-obavajbi-devalvace-meny/>>.
21. LANDOVÁ, Kristýna. *Parita online* [online]. 7.10.2008 [cit. 2010-04-08]. Island před státním bankrotem, stát ovládl všechny banky. Dostupné z WWW: <<http://www.patria.cz/Zpravodajstvi/1285967/island-pred-statnim-bankrotem-stat-ovladl-vsechny-banky.html>>.
22. *Léto.centrum* [online]. 21.10.2008 [cit. 2010-04-08]. Další automobilka v krizi: Nissan propouští. Dostupné z WWW: <<http://leto.centrum.cz/moda-a-zivotni-styl/clanek.phtml?id=619880>>.
23. NOVOTNÝ, Radovan. Toxická aktiva, bankovní systém a morální hazard. *Investujeme.cz* [online]. 16.7.2009, č.1, [cit. 2010-04-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.investujeme.cz/clanky/toxicka-aktiva-bankovni-system-a-moralni-hazard/>>.
24. *Peníze.cz* [online]. 29.7.2003 [cit. 2010-03-09]. Světová hospodářská krize v roce 1857. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/15887-svetova-hospodarska-krize-v-roce-1857-cast-1-%E2%80%93-usa>>.
25. *RBS Česká republika* [online]. 2010 [cit. 2010-04-12]. O nás. Dostupné z WWW: <<http://www.rbs.cz/psp/public/pagebuilder.aspx?page=czcs3000>>.
26. ŠENKÝŘOVÁ, Bohuslava. *Bankovníci I*. Praha : Grada Publishing, 1997. 264 s.
27. *Trhy.penize.cz* [online]. 6.11.2008 [cit. 2010-04-22]. Zúfalý německý priemysel. Dostupné z WWW: <<http://trhy.penize.cz/46648-zufaly-nemecky-priemysel>>.
28. URBÁNEK, Vladimír. *Kurzy.cz* [online]. 16.10.2008 [cit. 2010-04-08]. Finanční krize v Rusku začíná doléhat i na maloobchod. Dostupné z WWW: <<http://zpravy.kurzy.cz/153779-financni-krize-v-rusku-zacina-dolehat-i-na-maloobchod/>>.
29. URBÁNEK, Vladimír. *Kurzy.cz* [online]. 8.10.2008 [cit. 2010-04-22]. Centrální banky koordinovaně snižují sazby o 0,5 %. Dostupné z WWW: <<http://zpravy.kurzy.cz/153289-centralni-banky-koordinovane-snizuji-sazby-o-0-5/>>.
30. VOLEK, Stanislav. *Peníze.cz* [online]. 1.11.2002 [cit. 2010-03-11]. Brettonwoodský měnový systém a jeho pád. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/15160-brettonwoodsky-menovy-system-a-jeho-pad>>.

## **Přílohy**

Příloha A – Ukázky z výročních zpráv vybraných bank

# PŘÍLOHA A

## Société Générale

### Hospodářské výsledky

Zobrazit:	<input type="text" value="Rozvaha"/>	Období:	<input type="text" value="Fiskální rok"/>	<input type="button" value="Odeslat"/>	
	2004	2005	2006	2007	2008
Cash & Due from Banks	71 323	59 823	9 358	11 302	13 745
Other Earning Assets, Total	237 874	501 698	562 095	609 936	609 379
Net Loans	208 184	227 009	331 704	378 238	425 805
Nemovitosti, budovy, zařízení celkem - brutto	-	14 786	16 712	18 234	20 719
Oprávký celkem	-	-5 616	-6 249	-6 829	-7 597
Nemovitosti, budovy, zařízení celkem - netto	9 110	9 170	10 463	11 405	13 122
Goodwill, netto	2 333	3 261	4 915	5 191	6 530
Nehmotný majetek, netto	-	972	1 129	1 321	1 560
Dlouhodobé investice	348	191	646	747	185
Ostatní dlouhodobá aktiva celkem	-	869	674	14 229	37
Other Assets, Total	72 183	32 141	35 857	39 393	59 640
Aktiva celkem	601 355	835 134	956 841	1 071 762	1 130 003
Výdaje příštích období	-	1 654	1 928	-	-
Total Deposits	307 318	340 879	404 130	405 543	404 287
Other Bearing Liabilities, Total	47 065	140 050	162 383	206 660	188 104
Total Short Term Borrowings	-	275 027	298 693	340 751	414 256
Ostatní běžná pasiva, celkem	2 331	1 677	1 959	2 400	981
Dlouhodobé pohledávky	11 930	12 083	11 513	11 459	13 919
Dlouhodobé pohledávky celkem	11 930	12 083	11 513	11 459	13 919
Pohledávky celkem	11 930	287 110	310 206	352 210	428 175
Minoritní podíly	2 091	4 157	4 378	4 034	4 802

	2007 Basel I - IFRS (Inc. IAS 32 & 39 and IFRS 4)				2008 Basel II - IFRS (Inc. IAS 32 & 39 and IFRS 4)				2009 Basel II - IFRS (Inc. IAS 32 & 39 and IFRS 4)			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
<i>(In EUR millions)</i>												
<b>French Networks</b>												
Net banking income	1,736	1,789	1,746	1,787	1,741	1,758	1,774	1,906	1,732	1,822	1,813	1,886
Operating expenses	-1,145	-1,128	-1,108	-1,187	-1,175	-1,158	-1,140	-1,252	-1,167	-1,175	-1,148	-1,288
Gross operating income	591	663	638	600	566	600	634	654	565	647	665	598
Net allocation to provisions	-78	-78	-68	-105	-87	-98	-116	-193	-230	-213	-220	-305
Operating income	513	585	570	495	479	502	518	461	335	434	445	293
Net income from other assets	3	1	0	0	0	0	1	-1	0	1	0	-1
Net income from companies accounted for by the equity method	0	1	0	1	5	2	4	-3	2	2	3	6
Income tax	-178	-199	-192	-189	-165	-170	-178	-154	-114	-148	-151	-99
Net income before minority interests	340	388	378	327	319	334	345	303	223	289	297	199
O.w. minority interests	13	19	14	12	13	14	10	13	7	9	10	11
Group share of net income	327	369	364	315	306	320	335	290	216	280	287	188
Average allocated capital	5,965	6,155	6,335	6,456	5,005	5,218	5,310	5,324	5,282	5,360	5,418	5,480
ROE (after tax)	21.9%	24.0%	23.0%	19.5%	24.5%	24.5%	25.2%	21.8%	16.4%	20.9%	21.2%	13.7%

# Royal Bank of Scotland

Balance sheet as at 31 December 2008

	Pro forma £m	Transfers <sup>(1)</sup> £m	Shared assets £m	Statutory £m
<b>Assets</b>				
Cash and balances at central banks	11,830	570	—	12,400
Loans and advances to banks	129,408	8,698	91	138,197
Net loans and advances to customers	691,876	143,433	100	835,409
Reverse repurchase agreements and stock borrowing	39,289	24	—	39,313
Loans and advances to customers	731,165	143,457	100	874,722
Debt securities	253,098	14,390	61	267,549
Equity shares	22,094	4,132	104	26,330
Settlement balances	17,812	20	—	17,832
Derivatives	991,493	1,064	2	992,559
Intangible assets	16,386	3,634	29	20,049
Property, plant and equipment	17,169	1,768	12	18,949
Prepayments, accrued income and other assets	20,715	2,829	858	24,402
Deferred taxation	5,409	1,296	377	7,082
Assets of disposal groups	67	1,101	413	1,581
	2,216,646	182,959	2,047	2,401,652
Share of shared assets	2,047	—	(2,047)	—
<b>Total assets</b>	<b>2,218,693</b>	<b>182,959</b>	<b>—</b>	<b>2,401,652</b>
<b>Liabilities</b>				
Deposits by banks	261,934	(4,565)	675	258,044
Net customer accounts	460,318	121,051	—	581,369
Repurchase agreements and stock lending	58,143	—	—	58,143
Customer accounts	518,461	121,051	—	639,512
Debt securities in issue	269,188	30,831	270	300,289
Settlement balances and short positions	54,264	13	—	54,277
Derivatives	969,396	1,955	13	971,364
Accruals, deferred income and other liabilities	23,453	7,342	687	31,482
Retirement benefit liabilities	1,547	468	17	2,032
Deferred taxation	2,930	988	247	4,165
Insurance liabilities	7,480	2,496	—	9,976
Subordinated liabilities	43,678	5,476	—	49,154
Liabilities of disposal groups	—	721	138	859
	2,152,331	166,776	2,047	2,321,154
Share of shared assets	2,047	—	(2,047)	—
<b>Total liabilities</b>	<b>2,154,378</b>	<b>166,776</b>	<b>—</b>	<b>2,321,154</b>

## Deutsche Bank

### Statement of Income

In € m.	2009	2008	2007
Interest and similar income	26,953	54,549	64,675
Interest expense	14,494	42,096	55,826
<b>Net interest income</b>	<b>12,459</b>	<b>12,453</b>	<b>8,849</b>
Provision for credit losses	2,630	1,076	612
<b>Net interest income after provision for credit losses</b>	<b>9,829</b>	<b>11,377</b>	<b>8,237</b>
Commissions and fee income	8,911	9,741	12,282
Net gains (losses) on financial assets/liabilities at fair value through profit or loss	7,109	(9,992)	7,175
Net gains (losses) on financial assets available for sale	(403)	666	793
Net income (loss) from equity method investments	59	46	353
Other income (loss)	(183)	699	1,377
<b>Total noninterest income</b>	<b>15,493</b>	<b>1,160</b>	<b>21,980</b>
Compensation and benefits	11,310	9,606	13,122
General and administrative expenses	8,402	8,339	8,038
Policyholder benefits and claims	542	(252)	193
Impairment of intangible assets	(134)	585	128
Restructuring activities	-	-	(13)
<b>Total noninterest expenses</b>	<b>20,120</b>	<b>18,278</b>	<b>21,468</b>
<b>Income (loss) before income taxes</b>	<b>5,202</b>	<b>(5,741)</b>	<b>8,749</b>
Income tax expense (benefit)	244	(1,845)	2,239
<b>Net income (loss)</b>	<b>4,958</b>	<b>(3,896)</b>	<b>6,510</b>
Net income (loss) attributable to minority interest	(15)	(61)	36
Net income (loss) attributable to Deutsche Bank shareholders	4,973	(3,835)	6,474

### Earnings per Common Share

In €	2009	2008	2007
Basic	7.92	(7.61)	13.65
Diluted <sup>1</sup>	7.59	(7.61)	13.05
<b>Number of shares in million</b>			
Denominator for basic earnings per share – weighted-average shares outstanding	628.1	504.1	474.2
Denominator for diluted earnings per share – adjusted weighted-average shares after assumed conversions	665.4	504.2	496.1

<sup>1</sup>Includes numerator effect of assumed conversions

## Komerční banka

Podle Mezinárodních standardů pro finanční výkaznictví (IFRS)

mil. Kč	Konsolidované údaje	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Finanční výkonnost	Čisté úrokové výnosy	21 261	18 790	16 274	14 643	13 264	12 166
	Čisté poplatky a provize	8 050	7 756	8 769	8 736	8 936	9 075
	Čisté provozní výnosy	33 714	29 670	26 421	24 502	23 752	22 491
	Provozní náklady celkem	-14 507	-13 629	-12 400	-12 135	-12 475	-12 529
	Čistý zisk/ztráta	13 233	11 225	9 211	8 911	8 938	8 669
	Čistý zisk/ztráta na akcii (Kč)	348,70	295,74	242,52	234,44	235,15	228,07
	Aktiva celkem	699 044	661 819	598 090	513 856	473 411	456 663
	Úvěry klientům – čisté	364 040	304 938	252 505	189 212	158 085	131 130
	Závazky vůči klientům	554 570	540 229	481 294	388 431	373 371	353 569
	Vlastní kapitál celkem	62 974	50 654	50 257	51 327	44 814	41 401
Rentabilita průměrného kapitálu, ROAE (%)	23,29	22,25	18,13	18,54	20,73	22,58	
Rentabilita průměrných aktiv, ROAA (%)	1,94	1,78	1,66	1,81	1,92	1,92	
Poměr nákladů k výnosům (%)	43,0	45,9	46,9	49,6	52,5	55,7	
Kapitálová přiměřenost (%)	12,13	10,10	11,87	13,19	12,89	14,78	
Kapitál*	Ukazatel Tier 1 (%)	10,77	8,87	10,35	13,71	12,66	14,08
	Tier 1	37 624	33 945	32 084	34 704	29 554	28 302
	Tier 2	6 000	6 008	6 000	0	1 389	2 388
	Kapitál	40 776	38 658	36 809	33 381	29 398	29 707
	Rizikově vážená aktiva investičního portfolia	287 384	372 714	296 915	243 876	217 052	191 016

## ČSOB

Konsolidováno, podle EU IFRS<sup>1)</sup>

	2008 ČR	2007 ČR	2007 ČR+SR Po úpravě	2006 ČR+SR Po úpravě
<b>Údaje z finančních výkazů</b>				
<i>Rozvaha ke konci roku (mil. Kč)</i>				
Aktiva celkem	824 485	782 898	925 424	762 301
Úvěry a pohledávky – netto (bez úvěr. institucí) <sup>2)</sup>	393 593	340 489	391 841	309 301
Vklady klientů (bez úvěr. institucí) <sup>3)</sup>	525 200	513 102	561 961	494 637
Vydané dluhové cenné papíry	43 907	41 128	46 839	40 087
Podřízené závazky	11 965	12 161	12 161	5 182
Vlastní kapitál náležící akcionářům Banky	55 955	55 109	56 865	52 139
<i>Výkaz zisku a ztráty (mil. Kč)</i>				
Provozní výnosy	19 175	27 429	31 637	29 451
Provozní náklady	15 014	14 012	16 512	16 344
Zisk před zdaněním	374	12 638	13 867	12 442
Zisk za účetní období <sup>4)</sup>	1 034	9 902	10 837	9 543
<b>Poměrové ukazatele (%)</b>				
Rentabilita průměrných aktiv (ROAA) <sup>5)</sup>	0,12	n/a	1,23	1,27
Poměr nákladů k výnosům	78,30	51,08	52,19	55,50
Kapitálová přiměřenost – Banka <sup>6),7)</sup>	8,65	n/a	11,12	9,29
Kapitálová přiměřenost – konsolidovaná <sup>6),7)</sup>	10,31	n/a	10,72	9,11
Vlastní kapitál celkem / aktiva celkem <sup>6)</sup>	6,79	7,04	6,14	6,84
Poměr úvěrů k vkladům <sup>6),8)</sup>	72,30	63,79	67,40	62,53

Konsolidováno, podle EU IFRS <sup>1)</sup>	2007	2006		2005	
		Po úpravě	Po úpravě, bez RE <sup>2)</sup>	Po úpravě	Po úpravě, bez SI <sup>3)</sup>
<b>Údaje z finančních výkazů</b>					
<i>Rozvaha ke konci roku (mil. Kč)</i>					
Aktiva celkem	925 424	762 301	762 301	736 538	736 538
Úvěry a pohledávky – netto (bez úvěr. institucí)	391 841	309 301	309 301	239 357	239 357
Vklady klientů (bez úvěr. institucí) <sup>4)</sup>	561 961	494 637	494 637	472 431	472 431
Vydané dluhové cenné papíry	46 839	40 087	40 087	37 384	37 384
Podřízené závazky	12 161	5 182	5 182	200	200
Vlastní kapitál náležící akcionářům Banky	56 865	52 139	52 139	52 950	52 950
<i>Výkaz zisku a ztráty (mil. Kč)</i>					
Provozní výnosy	32 090	29 775	28 800	28 877	25 855
Provozní náklady	16 965	16 668	16 550	15 877	15 877
Zisk před zdaněním	13 867	12 442	11 583	13 399	10 377
Daň z příjmu	2 993	2 797	2 591	2 896	2 110
Zisk za účetní období <sup>5)</sup>	10 837	9 543	8 891	10 328	8 092
<b>Poměrové ukazatele (%)</b>					
Rentabilita průměrného vlastního kapitálu (ROAE) <sup>6)</sup>	19,47	18,41	17,15	21,01	16,46
Rentabilita průměrných aktiv (ROAA) <sup>7)</sup>	1,23	1,27	1,19	1,53	1,20
Poměr nákladů k výnosům	52,87	55,98	57,47	54,98	61,41
Kapitálová přiměřenost Banky <sup>8), 9)</sup>	11,12	9,29	n/a	10,55	n/a
Vlastní kapitál celkem / aktiva celkem <sup>8)</sup>	6,14	6,84	6,84	7,19	7,19
Poměr úvěrů k vkladům <sup>8)</sup>	69,73	62,53	62,53	50,66	50,66