

Proč vznikají krize?



Autoři prezentace

Luboš Komárek

sekce měnová
Česká národní banka

Zlatuše Komárková

sekce finanční stability
Česká národní banka



Obsah



LEPŠÍ A HORŠÍ ČASY



KOLÍSÁNÍ EKONOMIKY



KRIZE



ROLE CENTRÁLNÍ BANKY
A PREVENCE KRIZÍ



Lepší a horší časy

Proč k nim dochází?

Biblických sedm let hojnosti a sedm let bídy

Přírodní katastrofy

- Silná sucha, povodně, zemětřesení atd.

Války a ozbrojené konflikty

- Bohužel doprovází lidstvo po dlouhá staletí i dnes ☹️

Nemoci

- Mor, cholera, covid-19

Je vlastně normální, že se máme někdy lépe a někdy hůře?

- Ano, je to přirozené

POZOR! Ne každý nezdár je počátkem krize 😊 !



Lepší a horší časy

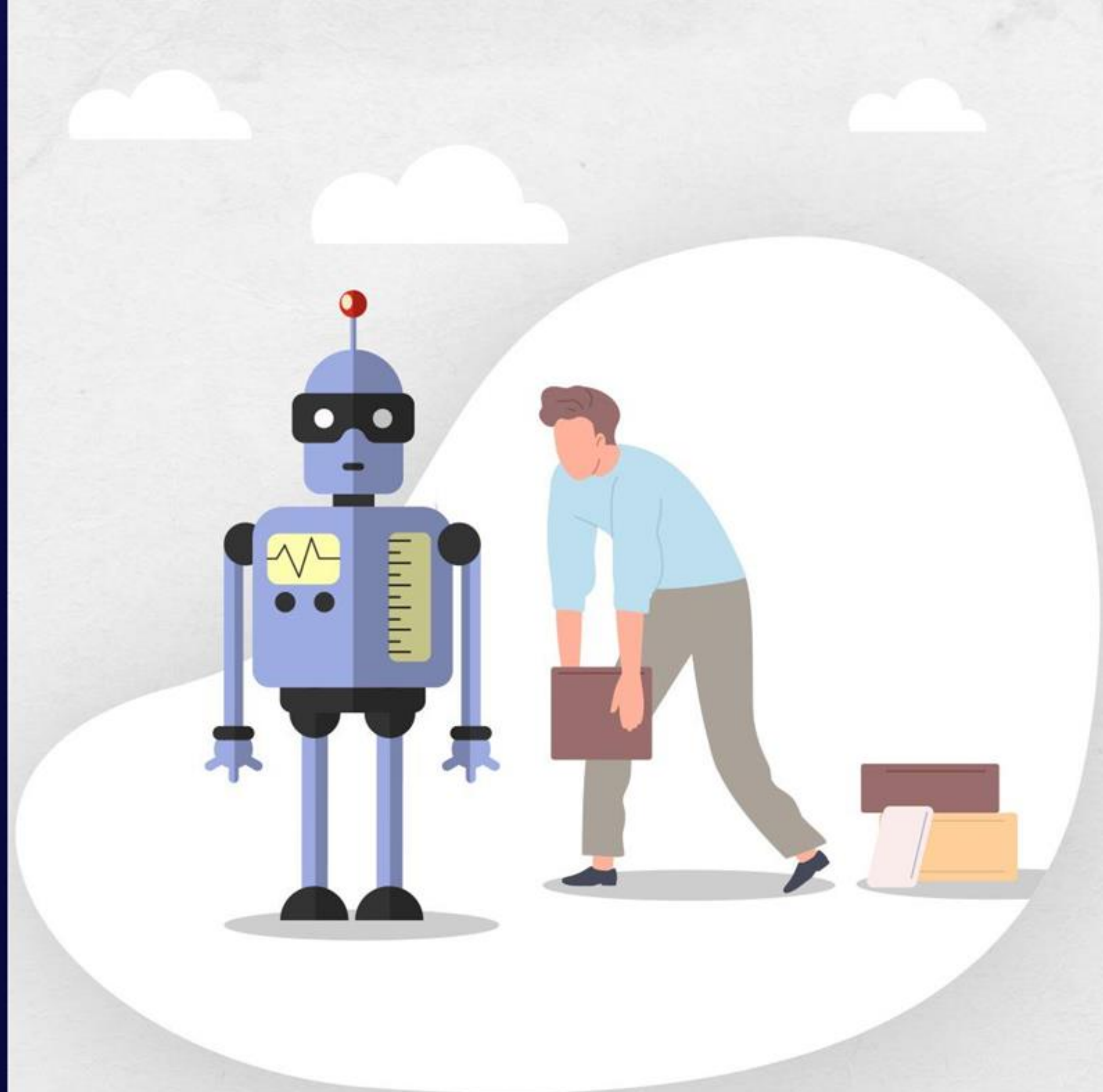
Proč se máme někdy hůře?

Pracujeme méně

- Jsme jako lidé trochu „přirozeně“ líní 😊
- Nicméně lidská lenost často vedla k přemýšlení, jak dělat věci lépe, tedy vlastně vedla k pokroku
- Můžeme pracovat méně, ale pak musíme být efektivnější

„Zaspali“ jsme dobu

- Lidé: horší počítačová gramotnost, znalost cizích jazyků, ...
- Firmy: používání zastaralých výrobních postupů (**technologie**), nízký zájem o vyráběné výrobky nebo poskytované služby, ...
- Země: nedůvěra ve vytváření obchodní vazeb, politická orientace nadřazená ekonomice, ...



Lepší a horší časy

Proč se máme někdy hůře?

„Uzavřeme“ se do sebe (a nespolupracujeme)

- Lidé: Dva spolupracující lidé dokáží více než dva jednotlivci (**synergie**)
- Firmy: obchodování a spolupráce vede k účinnější výrobě zajímavějších věcí (**efektivita**)
- Země: zapojení do mezinárodního obchodu mezi zeměmi (např. členství v EU) přináší růst životní úrovně (**spolupráce**)

Nezvolíme správný postup, nemáme tolik štěstí

- Lidé: narození v chudé a zaostalé zemi... ☹️
- Firmy: „sázka“ na špatný výrobní program

POZOR! Štěstí přeje připraveným 😊 !



Kolísání ekonomiky

Můžeme mu zabránit?

Tržní mechanismus bohužel neumí střídání lepších a horších časů zabránit, je to přirozený vývoj

- S menšími či většími časovými rozestupy se střídá **vrchol**, **pokles**, **dno** a **oživení**
- Je to trochu podobné jako čtyři roční období od jara do zimy, která se u nás rovněž neustále střídají

V průměru bychom se měli mít za pár let lépe, než se máme teď (pokud nepřijde krize)

- Trendová křivka (šipka) ukazuje, že s plynoucím časem toho stále více vytváříme a máme se lépe, ač se nám to tak někdy jako jednotlivci nemusí zdát



Kolísání ekonomiky

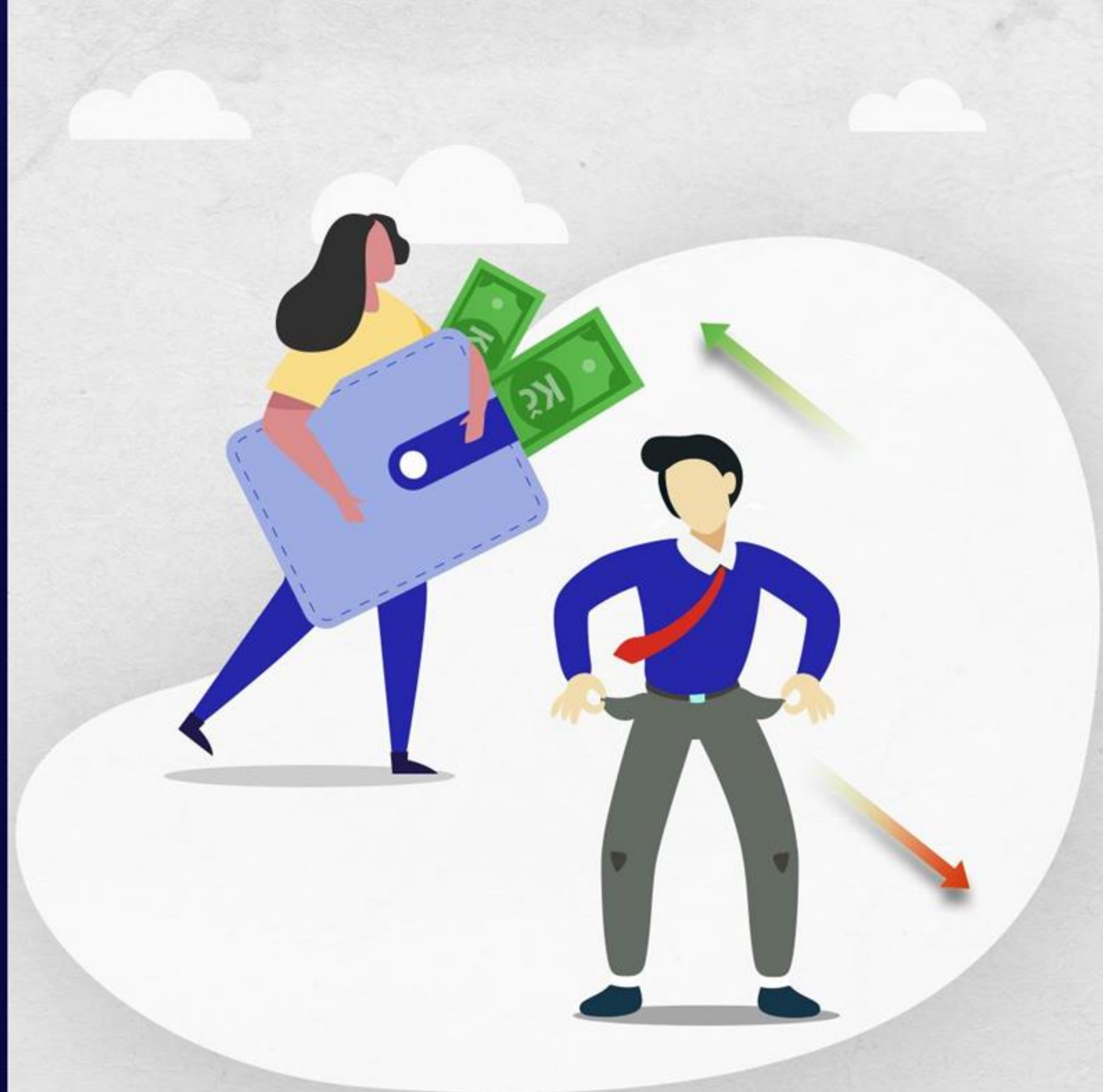
Proč vlastně kolísá?

Protože kolísají spotřebitelské výdaje domácností a investiční výdaje firem

- Výdaje lidí rostou → firmy zvyšují výrobu (zaměstnávají více lidí a investují) → **růstová fáze**
- Výdaje lidí klesají → firmy snižují výrobu (zaměstnávají méně lidí a neinvestují) → **klesající fáze**

Proč kolísají?

- Kolísání výdajů lidí (spotřebitelů) souvisí s tím, jak vnímáme budoucí vývoj
 - **pozitivní vnímání** → více utrácíme
 - **negativní vnímání** → více spoříme
- Kolísání výdajů firem souvisí opět s optimismem firem a ziskovostí zvažovaných investic, s potřebou nahrazovat „staré“ investice (stroje) novými, s (ne)správností minulých investičních rozhodnutí, s vyhlídkami pro domácí a zahraniční ekonomiku



Krize

Jaká situace jí odpovídá?

Co se již oficiálně považuje za krizi?

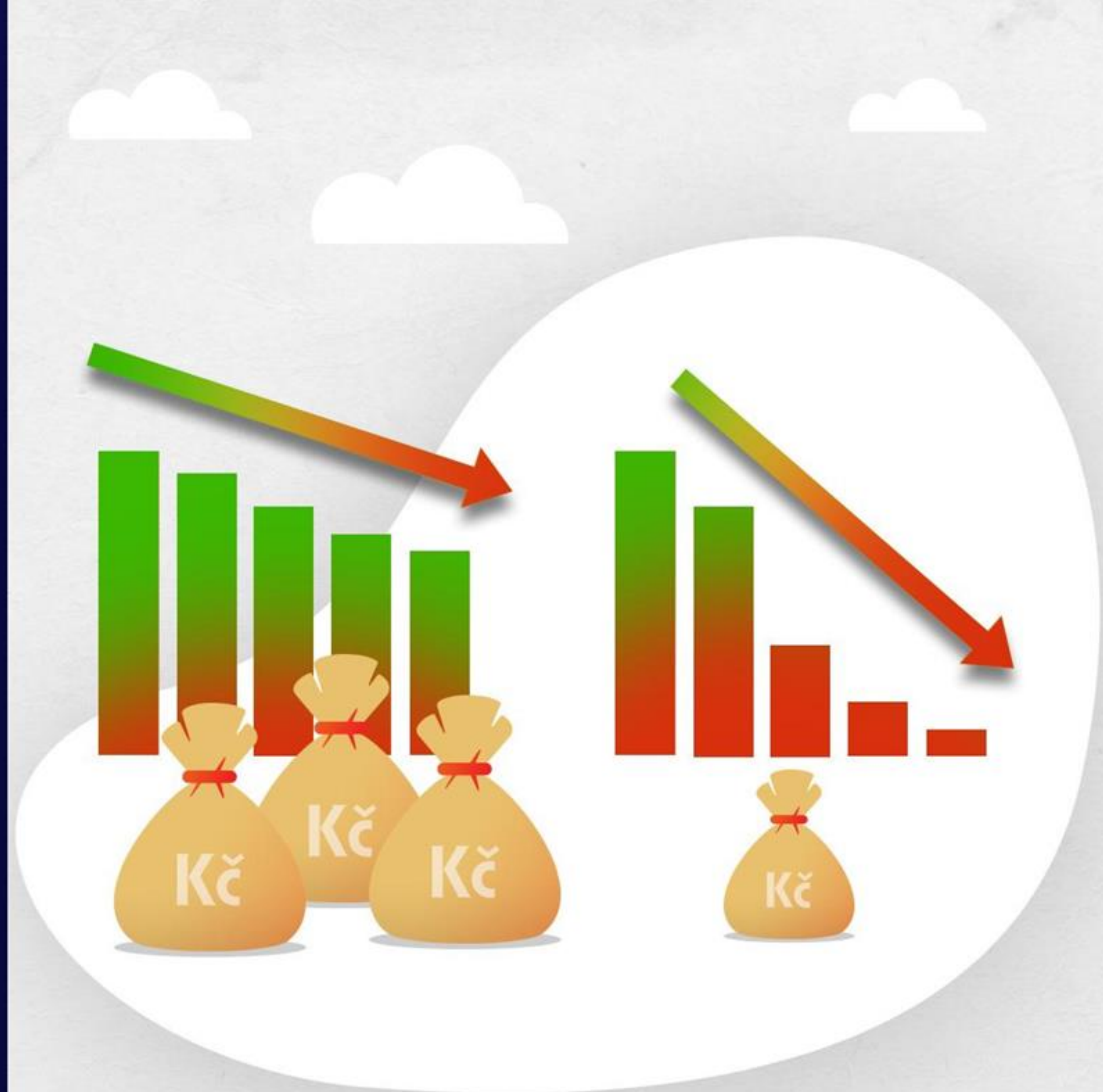
- **recese:** pokud pokles trvá nejméně dvě čtvrtletí
- **krize:** pokud pokles trvá více než čtyři čtvrtletí

Víme však, že není „krize“ jako „krize“ ...

- **krize:** já se mám špatně, ale soused se má celkem dobře (Česku se vede špatně, ale např. USA, Německu či Holandsku se vede relativně dobře)
- **krize:** já se mám špatně a také ostatní lidé se mají mnohem hůře, než se měli (Česku se vede špatně, ostatní země jsou na tom podobně)

Jak v moderní době nejčastěji vznikají?

- Jejich zdrojem již není přírodní katastrofa či nemoc (až na covid-19), ale **chování** lidí, firem, finančního sektoru (bank, pojišťoven, penzijních fondů, ...)



Krize

Co je vyvolává?

Kolaps na finančních trzích

- Krize důvěry: málokdo důvěřuje málokomu
- Příklady: světová krize z 30. let 20. století (burzovní krach na Wall Street), finanční krize 2008

Státní bankroty vlivem předlužení

- Země přestává platit své závazky
- Příklady: Argentina, Brazílie, Venezuela

Válečné konflikty

- Lokální nebo globální konflikty
- Příklady: Balkán, Sýrie, Libanon, ...

Protiepidemická opatření

- Dočasné „vypnutí“ ekonomik
- Příklady: covid -19, španělská chřipka, morová nákaza, ...

POZOR! Důvěra se těžce získává, ale lehce ztrácí!



Krize

Za řadu věcí si „můžeme“ sami...

Vláda provádí chybné kroky

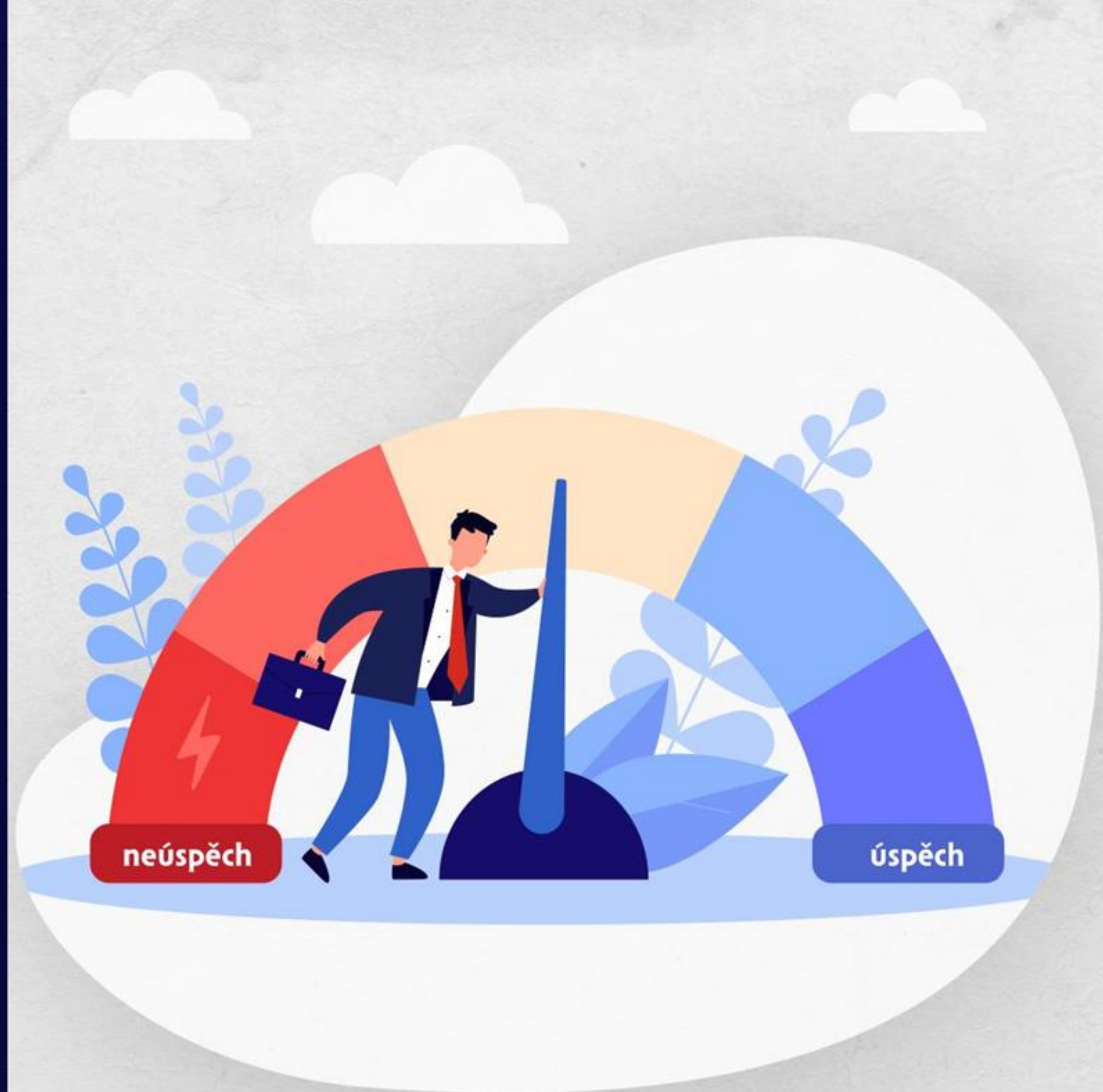
- Neúměrné zadlužování, chybné nastavení daní, odkládání řešení reformy penzí atd.

Centrální banka provádí chybné kroky

- Chybná (neoptimální) měnová politika při nastavení **úrokových sazeb** a **měnového kurzu**, regulace finančních institucí (bank) a dohled nad nimi atd.

Plíživé (zdánlivě menší) nezdary v určité zemi

- Klesá **produktivita** (kolik jsme toho schopni vyrobit při stejných nákladech, za stejný čas)
- Domácí firmy ztrácí úspěšnost (úspěšnější zahraniční **konkurence**)
- Zastaralé právní předpisy (např. pro zaměstnávání cizinců)



Krize

... za něco úplně „nemůžeme“

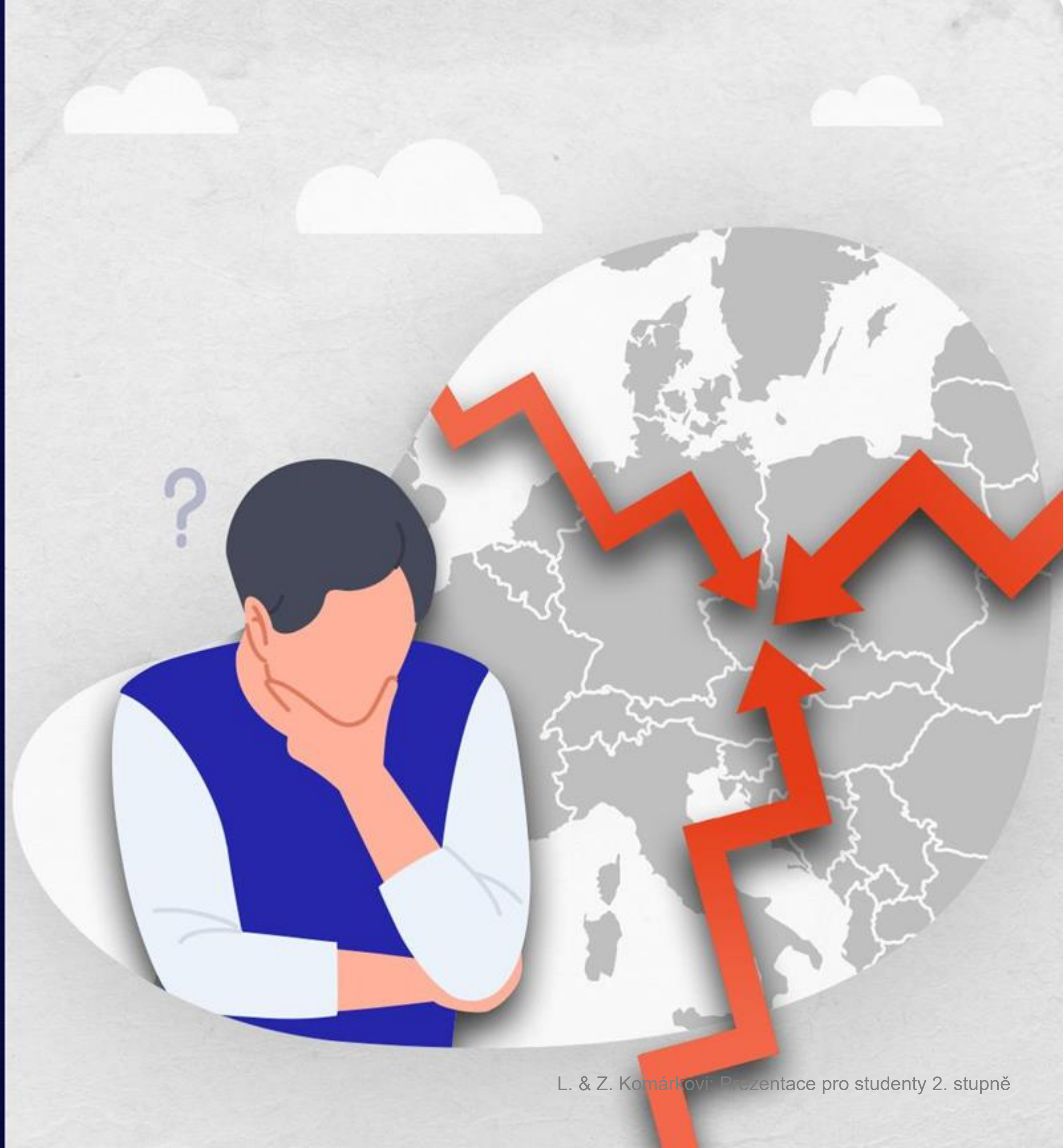
Otevřenost ekonomiky by měla být pro lidi, firmy, celou zemi výrazným přínosem

Drtivá většina zemí neovlivní „vývoj světa“, ale vývoj ve světě může ovlivnit jejich vývoj

- Příjemce „ceny“/„vývoje“ – drtivá většina zemí
- Tvůrce „ceny“/„vývoje“ – jen světové velmoci jako USA, Čína a eurozóna (a to omezeně)

Krize dopadá na malé otevřené země často silněji nepřímo než přímo

- Přímý vliv na Česko: není zájem o české výrobky
- Nepřímý vliv na Česko: není zájem např. o německé výrobky, do nichž české firmy dodávají součástky



Krize

Akciová (strmý propad cen akcií)

Může být jedním z důvodů vzniku **finanční krize**

Propad cen akcií

- Příklad: Počátek velké hospodářské krize: kolaps akciového trhu v roce 1929 → celosvětová krize a jeden z nepřímých důvodů vzniku 2. světové války
- Příklad: Propad cen akcií technologických firem v roce 2000 na $\frac{1}{4}$ původní ceny → propad cen akcií vede k propadu bohatství investorů (v zemích jako USA i běžných občanů) → odčerpání finančních prostředků → lidé méně nakupují a firmy vyrábí (a některé krachují) → recese → krize



Krize

Akciová (strmý propad cen akcií)

Investoři čím dál tím více investují bez ohledu na geografické hranice

- Pozitiva: větší investiční příležitosti pro investory, větší možnosti pro domácí firmy
- Negativa: možný přenos „nákazy“ do domácí ekonomiky, vyšší anonymita
- Platí pro investování do akcií, ale také státních dluhopisů, komodit (zlato, ropa, průmyslové kovy), nemovitostí, **kryptoaktiv** atd.

POZOR! Investování do akcií a dalších aktiv může přinést vyšší výnos, ale je spojeno s vyšším rizikem!



Krize

Měnová (propad hodnoty měny)

Může být jedním z důvodů vzniku finanční krize

Měnová krize je projevem hlubších problémů v dané zemi

Velmi rychlý propad hodnoty měny k měnám rezervním

- Oslabení měny je „dobrou zprávou“ pro vývozce a „špatnou“ zprávou pro dovozce
- Důvodů oslabení měny může být velmi mnoho, měnový kurz reaguje téměř na vše
- **Rezervní měny:** \$, €, ¥, £



Krize

Měnová (propad hodnoty měny)

Silný propad měny vyvolává obecnou nejistotu

- Obecně špatná zpráva pro podnikatelské prostředí

Zadlužení v zahraniční měně = problém²

- Prudké oslabení měny může mít pro zemi, firmy a lidi devastující účinky, pokud je zadlužení v zahraniční měně (obvykle dolarech nebo eurech)

Velmi rychlé posílení měny k rezervním měnám je pro zemi, firmy a lidi také škodlivé

- Posílení měny je „dobrou zprávou“ pro dovozce a „špatnou“ zprávou pro vývozce

POZOR! Dlužit v cizí měně je podstatně rizikovější!



Krize

Hypoteční (propad cen nemovitostí)

Může být jedním z důvodů vzniku finanční krize
Extrémně nízké úrokové sazby motivovaly lidi
se více zadlužovat.

Nákupy nemovitostí často nebyly za účelem
uspokojení bytových potřeb lidí, ale proto,
aby na nich lidé a firmy do budoucna vydělali

- Velmi nízké úrokové sazby nafukovaly **cenovou bublinu**, více lidí „dosáhlo“ na koupi nemovitosti, a tak ceny nemovitostí dále rostly
- Příklad: ceny nemovitostí (pozemků, domů, bytů) rostou o 15 % ročně, lidé si kupují nemovitosti, aby jim nesly úrok, nikoliv pro své bydlení



Krize

Hypoteční (propad cen nemovitostí)

Řada domácností nepočítala s tím, že se úroková sazba (za kterou si půjčili) může zvýšit

- Rychlý a podstatný nárůst úrokových sazeb je citelný pro domácnosti s hypotékou
- Příklad z novodobé historie: centrální banka USA (Fed) podstatně zvýšila úrokovou sazbu z 1 % až na 5 % → lidé postupně nebyli schopni splácet své úvěry → snížení prodejů domů → pokles cen domů → vrácení domů bankám (ztráty bank) → krachy bank → propad ekonomiky do krize

POZOR! Ceny nemovitostí mohou i klesat!



Krize

Dluhová (neudržitelná míra zadlužení)

Může být jedním z důvodů vzniku finanční krize

Nezodpovědné chování vlád = zadlužování

- Dluh je dobrý sluha, ale zlý pán

Státní bankroty:

- Situace, kdy stát nesplácí své závazky včas, nebo oznámí, že své závazky nebude (zcela nebo částečně) splácet
- Z historického pohledu se tak stávalo zejména po prohraných válkách či politických převratech
- Historické příklady: Francie (1815), Rusko (1917)
- Novodobé příklady: Argentina (2002), Island (2008), Ekvádor (2009).



Krize

Dluhová (neudržitelná míra zadlužení)

Extrémně nízké úrokové sazby umožnily vládám zadlužit své země více, než bylo nezbytné

- Zadlužení vlád na investice: rozumné
- Zadlužení vlád na spotřebu: nerozumné

Zadlužení:

- Obezřetné (do 30 % hodnoty, kterou daná země za 1 rok vyrobí = HDP)
- Akceptovatelné (do 60 % HDP)
- Rizikové (kolem 100 % HDP)
- Neudržitelné (nad 150 % HDP)

POZOR! Předlužené země dluh tíží a omezuje jejich rozvoj!



Krize

Epidemická

Dilema mezi ochranou zdraví jedinců
a chodem ekonomiky

„**Lockdown**“ je velmi ekonomicky nákladný
a dlouhodobě neudržitelný

- Zastavení / zbrzdění ekonomiky → nižší příjmy lidí, firem, státu → propouštění a méně peněz do zdravotnictví → horší zdravotní péče
- Chytrá karanténa a očkování má význam
- Rizikové skupiny a jejich ochrana
- Obecné zabránění panice (boj s neviditelným nepřítelem)

POZOR! Virus nezná hranice!



Role centrální banky

Co musí dělat centrální banka?

Pečovat o cenovou a finanční stabilitu

- Uvedeno v Ústavě České republiky a v zákoně o České národní bance
- V některých zemích rozděleno mezi více institucí

Cenová stabilita: ideálně 2% růst cen v ekonomice

Finanční stabilita: stabilita celého finančního sektoru (bank, pojišťoven, penzijních fondů) a nemovitostního trhu



Role centrální banky

Dosahování cenové stability

Inflace bude nad 2 % a ekonomika se bude přehřívat: centrální banka zvýší úrokovou sazbu

Inflace bude pod 2 % a ekonomice se nebude dařit: centrální banka sníží úrokovou sazbu

Co když však úrokové sazby snížit nelze?

- Vyhlášení „ústního slibu“
- Oslabení měnového kurzu koruny
- Nákup **cenných papírů**
- Podpora financování podniků
- Záporné úrokové sazby (-X %)
- ...



Role centrální banky

Dosahování finanční stability

Paradox: zárodky finančních krizí vznikají v dobrých dobách, tj. časech hojnosti!

Centrální banka může:

- přimět banky a ostatní finanční instituce vytvářet si patřičné **rezervy**
- ovlivňovat vývoj na nemovitostním a hypotečním trhu:

LTV ≈ neberu si příliš vysoký úvěr?

DTI ≈ nebudu předlužený?

DSTI ≈ zvládnou úvěr splácet?



Prevence krize

Co se změnilo za 50, 100, 200 let?

Globalizace a role mezinárodního obchodu

- Kdysi: obchodování v regionu, mezi okolními státy
- Nyní: obchodujeme po celém světě
- Výsledek: vyšší blahobyt (země produkují to, co umí nejlépe vyrobit), ale nižší soběstačnost
- Problém nákladů a neférově nízkých cen: nedostatečně oceněny současné a budoucí ekologické náklady spojené s výrobou, „**fair trade**“, ...

Informace, digitální doba (internet)

- Kdysi: velmi omezený (v čase rostoucí) přístup k informacím
- Nyní: z mobilního telefonu na horách zjistím téměř cokoli...
- Výsledek: velké příležitosti, násobně vyšší zranitelnost a přenos šoků



Prevence krize

Jednotlivec, rodina, firma, ...

Jednotlivec a rodina

- Pracuje
- Nekupuje vše, co chce
- Šetří „na horší časy“ = tvorba finanční rezervy
- Zodpovědně řídí své osobní finance (**pravidlo 7:2:1**)

Firma

- Prozíravě investuje
- Obezřetně podniká (rozdílení aktivit) a **rozložení rizika** („nesázet vše jen na jednu kartu“)
- Sleduje trh a konkurenci
- Hýčká si své (zejména klíčové) zaměstnance



Prevence krize

Vláda, centrální banka, ...

Stát / Vláda

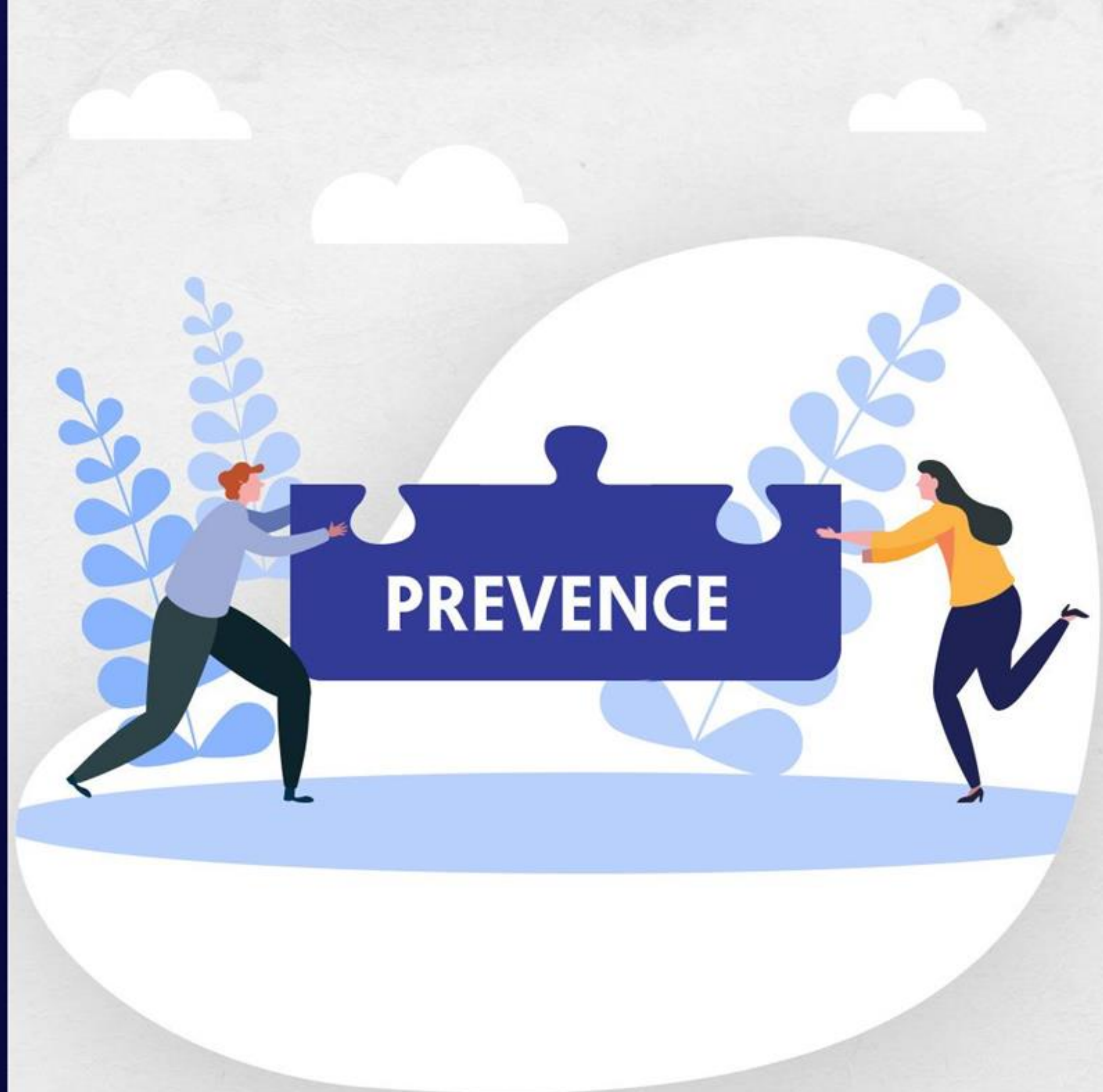
- Dbá o zdraví **veřejných financí** (nepředlužuje se)
- Investuje (ekologicky)
- Bojuje s korupcí
- Hledí do budoucnosti = provádí proticyklickou politiku

Centrální banka

- Plní svůj mandát (cenová a finanční stabilita)
- Bedlivě dohlíží a citlivě reguluje
- Hledí do budoucnosti = provádí proticyklickou politiku

Mezinárodní organizace

- Napomáhají vzniku dohod mezi státy
- Přispívají k řešení globálních problémů



Autoři prezentace

Proč vznikají krize?



Luboš Komárek

sekce měnová
Česká národní banka



Zlataše Komárková

sekce finanční stability
Česká národní banka

Grafická úprava Michal Sadílek (ČNB).